

# Market News

## Etudes Economiques & Stratégie

vendredi 17 avril 2026

### Wall Street regarde le scénario optimiste...

Matières Premières				Cloture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	93.38	-1.31	-1.38%	S&P 500	7,041.28	18.33	0.26%	S&P F	7,077.50	0.5	0.01%
Gold	4,825.60	17.30	0.36%	Dow Jones	48,578.72	115	0.24%	NASDAQ F	26,455.25	-32.0	-0.12%
Silver	79.175	0.47	0.59%	Nasdaq	24,102.70	86.69	0.36%	DJIA F	48,831	64.0	0.13%
<b>Changes</b>				<b>VIX</b>				<b>Secteurs à Wall Street</b>			
DXY Index	98.22	0.000	0.00%								
Euro	1.1783	0.000	-0.01%								
Yen	159.5	0.340	0.21%								
Pound	1.352	-0.001	-0.04%								
<b>Marché obligataire</b>				<b>Information Technology</b>				<b>Asie</b>			
U.S. 10yr	4.322	0.2									
Germany 10yr	3.033	-1.3									
Italy 10yr	3.808	0.1									
Japan 10yr	2.416	1.1									
<b>Crypto</b>				<b>Consumer Discretionary</b>				<b>Europe</b>			
Bitcoin USD	74,614	-764	-1.01%								
Ethereum USD	2,321.27	-29.85	-1.27%								

Cours au 17/04/26 7:22 AM

Achévé de rédiger à 7h25

### Moyen-Orient : Compromis fragiles, tensions durables

- Les Etats-Unis et l'Iran envisagent désormais un accord provisoire pour éviter une reprise des hostilités, après l'échec de négociations visant un règlement global du dossier nucléaire. Ce compromis pourrait inclure un assouplissement du blocus du détroit d'Ormuz en échange du déblocage partiel des avoirs iraniens, dans un contexte où cette voie stratégique reste fortement perturbée.
- Toutefois, des divergences majeures persistent, notamment sur le sort du stock d'uranium enrichi et la durée d'un éventuel gel du programme nucléaire, Washington réclamant jusqu'à 20 ans de suspension contre 3 à 5 ans proposés par Téhéran. Des signes de compromis émergent, comme l'envoi partiel d'uranium à l'étranger, mais les tensions restent élevées, les Etats-Unis menaçant de reprendre les frappes en cas d'échec.
- Parallèlement, un cessez-le-feu fragile se met en place au Liban entre Israël et le Hezbollah. Mais, ce matin, le Liban accuse Israël de violer le cessez-le-feu tout juste entré en vigueur...

**Les discussions entre les Etats-Unis et l'Iran évoluent vers une approche pragmatique : plutôt qu'un accord global sur le nucléaire, les deux parties envisagent désormais un accord provisoire visant avant tout à éviter une reprise du conflit.** Les négociations récentes ont échoué à lever les principaux blocages, notamment sur le devenir du stock d'uranium enrichi et la durée d'un éventuel gel du programme nucléaire. Washington exige une suspension longue (jusqu'à 20 ans) et l'évacuation des stocks sensibles, tandis que Téhéran refuse d'abandonner son droit à l'enrichissement et propose un gel limité (3 à 5 ans), avec un possible compromis partiel sur le transfert d'une partie des stocks. En parallèle, des avancées apparaissent sur des enjeux stratégiques connexes, notamment le détroit d'Ormuz. L'Iran pourrait assouplir le blocus maritime en échange d'un déblocage d'avoirs gelés, ce qui constitue un levier économique majeur. **Le schéma envisagé serait un moratoire temporaire, ouvrant une fenêtre d'environ 60 jours pour négocier un accord plus complet avec l'appui de l'AIEA.** Toutefois, les divergences restent profondes et le dossier nucléaire demeure l'obstacle central. Dans ce contexte fragile, la pression militaire persiste : les Etats-Unis se disent prêts à reprendre les frappes en cas d'échec des discussions.

**En parallèle, un cessez-le-feu de courte durée a été instauré entre Israël et le Hezbollah, dans un environnement régional toujours instable.**

Le président américain a écrit dans un message sur son réseau *Truth Social* avoir eu « d'excellentes conversations » avec le président libanais Joseph Aoun et le Premier ministre israélien, Benjamin Netanyahu. Dans un deuxième message, Donald Trump annonce qu'il va inviter les deux dirigeants à la Maison blanche pour des « discussions significatives » entre les deux pays. « Ces deux dirigeants ont accepté cela afin de parvenir à la PAIX entre leurs pays, ils commenceront officiellement un Cessez-le-feu de 10 jours à 17h00 EST », a écrit le président américain, ajoutant avoir donné pour instruction à son vice-président JD Vance, à son secrétaire d'Etat Marco Rubio et au chef d'état-major de l'armée américaine Dan Caine d'œuvrer avec Israël et le Liban pour parvenir à une paix durable. Mais quelques heures plus tard, l'armée libanaise a évoqué « un certain nombre de violations de l'accord, plusieurs actes d'agression israéliens ayant été recensés, sans compter les bombardements sporadiques qui ont touché plusieurs villages ». Elle a appelé les personnes déplacées par les combats à s'abstenir de retourner immédiatement dans le sud du Liban. L'armée israélienne a averti qu'elle maintenait son déploiement terrestre dans cette région, et a demandé à la population de ne pas revenir sur la rive sud du fleuve Litani.

Pour conclure, **la dynamique actuelle traduit une logique de désescalade tactique sans résolution structurelle**, avec un risque élevé de rechute si aucun compromis solide n'émerge rapidement.

**Indice S&P 500**



(Source : Marketwatch)

**S&P 500 - Sur 5 séances**



(Source : Marketwatch)

**VIX - Sur 5 séances**



(Source : Marketwatch)

**Etats-Unis**

La séance d'hier à Wall Street s'est inscrite dans la continuité d'une dynamique exceptionnellement haussière, marquée par de nouveaux records historiques pour les grands indices américains, dans un contexte mêlant espoirs géopolitiques, publications d'entreprises et indicateurs économiques contrastés, le tout sur fond de tensions persistantes autour du Moyen-Orient ! Les S&P 500 a fait du yo-yo sur la séance, mais il est resté dans le vert durant la majeure partie de la séance. L'indice a ouvert à 7 038, et fluctué entre 7 020 et 7 040, pour clôturer à 7 041 (+ 18 points), en hausse de 0,3%. Le Dow Jones a gagné + 0,2% à 48 579 (+ 115 points), tandis que **le Nasdaq Composite a avancé de + 0,4% à 24 103 (+ 87 points), signant une douzième séance consécutive de hausse pour l'indice technologique, une série inédite depuis plus d'une décennie**, alors que le VIX est resté contenu autour de 17,9 points (- 1,3%) à la clôture, reflet d'un sentiment de marché toujours confiant malgré les incertitudes. La séance a pourtant débuté sur une note hésitante, pénalisée par la remontée des prix du pétrole (+ 3% pour le *WTI*, à 94 \$) liée au blocage du détroit d'Ormuz, mais les indices ont rapidement inversé la tendance grâce à un regain d'optimisme sur le front géopolitique, après l'annonce par Donald Trump d'un accord de cessez-le-feu de dix jours entre Israël et le Liban, ainsi que la poursuite de discussions jugées « très positives » entre Washington et Téhéran.

Dans ce contexte, les secteurs de l'énergie, des matériaux et de l'immobilier ont tiré la cote vers le haut, profitant notamment de la hausse des matières premières, tandis que les valeurs technologiques ont bénéficié d'un nouvel élan porté par les semi-conducteurs, après que **Taiwan Semiconductor** a relevé ses prévisions de chiffre d'affaires pour 2026, renforçant la thématique porteuse de l'intelligence artificielle, ce qui a soutenu l'ensemble du compartiment avec des progressions marquées pour les fabricants de puces et une envolée de l'indice *SOXX* à des sommets historiques. Les valeurs dans les logiciels et liées à la cybersécurité ont également contribué à la hausse, dans un mouvement de rotation sectorielle favorable aux segments de croissance, alors que certains

compartiments plus sensibles aux coûts énergétiques, comme les compagnies aériennes et les croisiéristes, ont souffert du rebond du pétrole.

Sur le plan macroéconomique justement, les statistiques publiées ont offert un tableau contrasté de l'économie américaine, avec des signaux à la fois rassurants et préoccupants : les inscriptions hebdomadaires au chômage ont reculé à 207 000, en dessous des attentes, confirmant la résilience du marché du travail, tandis que l'indice manufacturier de la Fed de Philadelphie a fortement progressé à 26,7 points, atteignant un plus haut de 15 mois. En revanche, la production industrielle a déçu, reculant de - 0,5% en mars. Toutefois, les baisses d'activité les plus marquées sont dans les secteurs minier et des *utilities*, les plus volatile à court terme, apr contre, le repli est modéré dans le secteur manufacturier. Ces données mitigées n'ont toutefois pas remis en cause les anticipations de politique monétaire, les marchés continuant d'intégrer une probabilité très faible de hausse de taux lors de la prochaine réunion de la banque centrale, d'autant que plusieurs responsables, dont John Williams, ont plaidé pour une approche prudente face à l'incertitude liée au conflit au Moyen-Orient et à ses potentielles répercussions inflationnistes.

Enfin, sur le front des valeurs, la séance a été particulièrement animée par les publications de résultats et les mouvements sectoriels, avec une nette surperformance des valeurs liées au secteur technologique et à l'intelligence artificielle, à l'image de **Intel** (+ 5,5%), **Advanced Micro Devices** (+ 7,8%), **ON Semiconductor** (+ 10,4%) ou encore **Microchip Technology** (+ 3,2%), tandis que **Microsoft** (+ 2,2%) a contribué au soutien du Dow Jones, qui a également bénéficié des hausses de **Verizon** (+ 3,9%) et **Cisco** (+ 2,6%). Les valeurs des engrais comme **Mosaic** (+ 4,2%) et **CF Industries** (+ 3,2%) ont progressé sur fond de craintes d'approvisionnement liées au blocage du détroit d'Ormuz. Du côté des publications de résultats trimestriels, **PepsiCo** (+ 2,3%) et **Bank of New York Mellon** (+ 2,0%) ont affiché des résultats supérieurs aux attentes, tout comme **JB Hunt** (+6,0%) ou **PPG Industries** (+ 3,0%). D'autres valeurs ont été sanctionnées, à l'image de **Charles Schwab** (- 7,6%) après des revenus décevants, **Abbott Laboratories** (- 6,0%) en raison d'un abaissement de ses prévisions, ou encore **QuidelOrtho** (- 27,5%) pénalisé par des perspectives de flux de trésorerie négatifs. Après la clôture des marchés, **Netflix** (- 9,7%) chute avec une réaction négative à ses prévisions jugées décevantes pour le deuxième trimestre et l'annonce du départ de son cofondateur Reed Hastings de la présidence du conseil. Dans l'ensemble, la séance d'hier illustre la poursuite d'un *rally* puissant mais de plus en plus questionné, porté par un mélange d'optimisme géopolitique, de dynamique bénéficiaire et de flux techniques, mais confronté à des fondamentaux économiques et géopolitiques encore incertains.

Détail de la séance sur les valeurs : cf. *Les US en Actions*.

### Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

## Asie

Le **Nikkei 225** fini la semaine sur une baisse de 1,0% sous les 59 000 points, reculant par rapport à des sommets records, sur des perspectives d'un accord de cessez-le-feu permanent entre les Etats-Unis et l'Iran. Au Japon, le gouverneur de la banque du Japon, Kazuo Ueda, a déclaré que la banque centrale devait prendre en compte les faibles taux réels du Japon lors de l'élaboration de la politique. Il n'a donné aucune orientation claire sur les taux d'intérêt avant la prochaine réunion de politique monétaire de la banque centrale. Ueda a souligné l'équilibre difficile auquel sont confrontés les décideurs monétaires, citant les risques à la hausse pour l'inflation ainsi que les risques à la baisse pour la croissance économique. Avant les précédentes hausses de taux, Ueda avait indiqué plus explicitement des mouvements de politique

monétaire pour préparer les marchés, et les investisseurs attendaient un signal similaire. Néanmoins, la *BoJ* devrait largement relever ses prévisions d'inflation lors de la réunion de ce mois-ci, en reflet de la hausse des coûts énergétiques. Les marchés monétaires restent divisés quant à savoir si la *BoJ* relèvera à nouveau les taux d'intérêt plus tard ce mois-ci. Les actions technologiques ont mené le recul, avec des pertes de Kioxia Holdings (- 7,8%), SoftBank Group (- 2,7%), Lasertec (- 3,1%), Tokyo Electron (- 2,9 %) et Fujikura (- 1,5%).

Le composite de **Shanghai** recule de 0,3% et le **Hang Seng** perd 1,2%. Les actions continentales affichant des performances mitigées alors que les investisseurs attendent les progrès pour prolonger le cessez-le-feu entre les Etats-Unis et l'Iran. En Chine, les perspectives de politique monétaire sont restées prudentes malgré une forte croissance du PIB au premier trimestre, les perturbations de l'offre et les prix élevés du pétrole posant des risques pour les exportations chinoises. Les marchés attendent désormais la prochaine décision du *PBoC* sur les taux d'intérêt la semaine prochaine.

Le **KOSPI** est en baisse 0,4%, mettant fin à une série de trois séances consécutives de hausse. Ce repli s'explique par des prises de bénéfices après le récent *rallye*, dans un contexte où les investisseurs demeurent prudents face à l'évolution de la situation au Moyen-Orient. Lors de la séance précédente, l'indice a franchi le seuil des 6 200 points pour la première fois depuis le début du conflit entre les Etats-Unis et l'Iran, ce qui a incité certains acteurs à sécuriser leurs gains. Parmi les principales valeurs, les titres de Samsung Electronics (- 0,2%) et de SK Hynix (-1,7%) ont reculé, tout comme ceux de Hanwha Aerospace (- 5,7%) et Doosan Enerbility (- 2,2%).

Les actions australiennes, notamment l'indice **S&P/ASX 200**, reculent de 0,3%, prolongeant les pertes pour une deuxième session et se dirigeant vers la première baisse hebdomadaire depuis quatre semaines. Le sentiment a continué de s'affaiblir sur des données domestiques faibles : les attentes d'inflation d'avril ont grimpé à un niveau record en trois ans tandis que l'emploi a augmenté le plus faible en mars depuis quatre mois. A l'extérieur, les risques d'une croissance plus lente dans le principal partenaire commercial chinois dans un contexte de tensions au Moyen-Orient étaient pesants. Pourtant, les pertes ont été plafonnées par des contrats à terme américains plus fermes. Par ailleurs, le Premier ministre Anthony Albanese a déclaré que l'incendie dans les raffineries de pétrole de **Viva Energy** ne déclencherait aucune restriction sur le carburant en Australie. Les secteurs des ventes au détail, de la logistique et de la finance ont mené les baisses, avec des retards notables de Cochlear (- 1,0%), Ramelius Resources (- 3,8%) et Perseus Mining (- 1,4%). Les quatre grandes banques ont chuté entre 0,3% et 1,1%.

### Change €//\$



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (US)



## Changes et Taux

Sur les marchés obligataires, la séance d'hier a été marquée par une légère dégradation des taux dans un contexte d'appétit persistant pour le risque, alimenté notamment par la poursuite de la hausse des marchés actions américains. Aux Etats-Unis, dans ce contexte « *risk-on* », les taux à 10 ans sont passé de 4,28% à 4,32%, et évolue, ce matin, en Asie, autour de ces 4,32%. Les taux à 30 ans ont progressé de 0,8 pb, à 4,94% et le 2 ans de 1,0 pb, à 3,79%. Cette remontée des taux longs s'est produite malgré des indicateurs macroéconomiques américains contrastés, avec une production industrielle en recul de 0,5% en mars, pénalisée notamment par les secteurs miniers, les *utilities* et la production automobile, alors que la production manufacturière a relativement bien résisté. Le taux d'utilisation des capacités a également diminué, signalant une activité industrielle encore en deçà de son potentiel de long terme. Toutefois, ces éléments ont été contrebalancés par des signaux plus

(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

robustes du côté des enquêtes régionales, l'indice de la *Fed* de Philadelphie ayant nettement progressé à 26,7, au plus haut depuis janvier 2025, après une amélioration déjà marquée de l'*Empire State*, ainsi que par la solidité du marché du travail, avec des inscriptions au chômage inférieures aux attentes à 207 000. L'ensemble de ces données a entretenu une certaine résilience des anticipations économiques, limitant l'attrait des obligations. Par ailleurs, la remontée des prix du pétrole a également contribué à la tension des taux. Cette hausse des cours de l'énergie ravive les craintes inflationnistes à court terme. En Europe, la tendance est plus positive, avec une quasi-stagnation des taux longs. Les *Bunds* à 10 ans sont à 3,033% en clôture contre 3,022% à l'ouverture. Par contre, les OAT françaises se sont tendues de 1,1 point à 3,67%, tandis que les BTP italiens sont restés quasi stables autour de 3,808%, traduisant une certaine résilience des dettes périphériques. En revanche, la situation s'est nettement dégradée au Royaume-Uni, où les *Gilts* ont fortement reculé, avec une hausse des taux à 10 ans de 7,8 pb, à 4,837%, atteignant leur plus haut niveau depuis début avril et enregistrant une progression de près de 10 pb sur la semaine, contrastant avec la relative stabilité observée aux Etats-Unis et en zone euro. Dans l'ensemble, la séance illustre un marché obligataire sous pression, pris entre des données économiques mitigées mais globalement solides, une remontée des prix de l'énergie et un environnement financier dominé par l'appétit pour le risque, qui incite les investisseurs à se détourner des actifs refuges au profit des actions.

Sur le marché des changes, la séance a été marquée par un léger rebond du *Dollar Index*, après plusieurs jours de repli, dans un environnement toujours dominé par les évolutions géopolitiques et les anticipations de politique monétaire. Il a mis fin à une série de sept séances consécutives de baisse, pour se redresser de 97,9 à 98,2, tout en restant orienté vers une troisième semaine consécutive de recul. Ce mouvement technique s'est accompagné d'un repli symétrique des principales devises face au billet vert, notamment l'euro, le dollar canadien et le franc suisse (- 0,20% à - 0,25%), ainsi que la livre sterling (- 0,3%) malgré une tension notable des taux britanniques. Les statistiques économiques américaines publiées ont offert un tableau contrasté. Sur le front monétaire, les propos de John Williams ont souligné un environnement d'incertitude élevé limitant la visibilité sur la trajectoire des taux, tout en maintenant un biais de baisse à plus long terme. En Europe, les devises ont principalement évolué dans le sillage du billet vert, sans catalyseur macroéconomique majeur, la dynamique étant largement dictée par les flux internationaux et les anticipations de politique monétaire américaine. Enfin, sur les marchés asiatiques, la faiblesse relative du yuan reflète des pressions persistantes sur la devise chinoise dans un contexte de divergences de politiques économiques et monétaires. Dans l'ensemble, le marché des changes reste tiraillé entre des données macroéconomiques américaines mitigées mais globalement résilientes, une incertitude géopolitique en voie d'apaisement et des anticipations de politique monétaire.

Sur le marché des métaux précieux, la séance d'hier s'est caractérisée par une relative stabilité des cours de l'or et de l'argent, dans un contexte marqué par une amélioration du sentiment de marché liée aux perspectives géopolitiques. Dans ce contexte, l'argent s'est maintenu autour de 79 \$ l'once (78,9 \$ exactement ce matin en Asie), et l'or est autour des 4 810 \$ (+ 0,2%), également sur une quatrième semaine consécutive de hausse, mais avec une progression plus modérée de l'ordre de 1,0% sur la semaine, tout en affichant une performance d'environ + 17% depuis mars. Malgré la détente récente des prix du pétrole et l'amélioration du sentiment de marché, les métaux précieux continuent de bénéficier d'un environnement de soutien, entre incertitudes géopolitiques persistantes, ajustement des anticipations de politique monétaire et demande d'actifs refuges.

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les contrats à terme sur le pétrole ont clôturé en hausse la séance de jeudi après que des responsables américains ont fait état d'un renforcement du blocus des navires à destination et en provenance des ports iraniens. Cependant, les investisseurs espèrent encore un accord entre les Etats-Unis et l'Iran. Donald Trump a indiqué qu'Israël et le Liban ont convenu d'un cessez-le-feu de 10 jours et qu'il avait invité leurs dirigeants à tenir des pourparlers de paix à la Maison Blanche. L'offensive israélienne au Liban constituait un obstacle majeur à la conclusion d'un accord de paix souhaité par Donald Trump pour mettre fin à la guerre contre l'Iran, lancée conjointement avec Israël fin février. Mais, bien que le blocus américain se soit déroulé sans incident pendant trois jours, jusqu'à 10 à 13 millions de barils de pétrole par jour et 20% du GNL mondial restent bloqués dans le golfe Persique... De plus, de son côté, **le directeur exécutif du FMI, Fatih Birol, a averti que la restauration d'une part significative de la production de pétrole et de gaz perturbée pourrait prendre jusqu'à deux ans**. A la clôture, hier, le contrat sur le baril de brut léger américain (WTI) a clôturé en hausse de 3,7% à 94,69 \$ le baril et le Brent a progressé de 4,7% à 99,39 \$. Ce matin, en Asie, le WTI revient à 93,5 \$ le baril (- 1,3%) et Le Brent a cède 1,34 \$, soit 1,4%, à 98,1 \$, réduisant les gains par rapport à la session précédente, après que le président américain Donald Trump a exprimé son optimisme quant à un possible accord pour mettre fin au conflit avec l'Iran. Il a indiqué que Téhéran avait accepté des conditions incluant l'abandon des ambitions d'une arme nucléaire, la fourniture de « pétrole gratuit » et la réouverture du détroit d'Ormuz, bien que les autorités iraniennes n'aient pas encore confirmé ces affirmations. Donald Trump a déclaré que Téhéran avait proposé de renoncer à la possession d'armes nucléaires pendant plus de 20 ans : « Nous allons voir ce qui se passe. Mais je pense que nous sommes très proches de conclure un accord avec l'Iran », a déclaré M. Trump aux journalistes devant la Maison Blanche. Les négociateurs américains et iraniens ont revu à la baisse leurs attentes concernant un accord de paix global et cherchent désormais à établir un protocole d'accord temporaire afin d'empêcher une reprise des hostilités, ont indiqué jeudi deux sources iraniennes à Reuters.

Les Etats-Unis ont frôlé un statut inédit d'exportateur net de pétrole brut pour la première fois depuis 1943, portés par une forte demande en Europe et en Asie liée aux perturbations majeures des approvisionnements au Moyen-Orient, notamment le blocage du détroit d'Ormuz. Les exportations américaines ont atteint 5,2 millions de barils par jour, tandis que les importations ont chuté, réduisant les importations nettes à un niveau historiquement bas. Cette situation s'explique aussi par l'écart de prix entre le Brent et le WTI, rendant le pétrole américain plus attractif à l'international. Toutefois, les capacités d'exportation des Etats-Unis approchent de leur limite technique, estimée autour de 6 millions de barils par jour, en raison de contraintes logistiques et d'infrastructures. Malgré cet essor, le pays continue d'importer du brut plus lourd adapté à ses raffineries, ce qui limite une bascule durable vers un statut d'exportateur net.



## Disclaimer

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considérée comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers. Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur [www.aurel-bgc.com](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2026, Tous droits réservés.