

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

lundi 28 septembre 2026

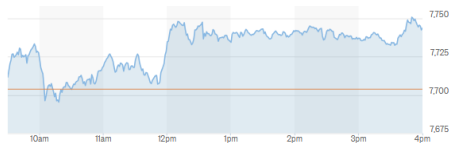
Wall Street prise entre l'/A et les 5% !

Matières Premières				Cloture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	93.78	1.37	1.48%	S&P 500	7,743.41	39.28	0.51%	S&P F	7,775.50	-28.3	-0.36%
Gold	4,225.90	-95.30	-2.21%	Dow Jones	51,828.62	478.64	0.93%	NASDAQ F	30,673.50	-215.8	-0.70%
Silver	62.42	-2.38	-3.67%	Nasdaq	27,068.72	129.34	0.48%	DJIA F	51,987	-176.0	-0.34%
Changes				VIX	14.87	-0.80	-5.11%				
DXY Index	101.12	0.150	0.15%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.1388	0.000	-0.03%								
Yen	157.79	0.500	0.32%								
Pound	1.3243	0.000	-0.02%								
Marché obligataire											
U.S. 10yr	5.207	4.2									
Germany 10yr	3.6	-0.2									
Italy 10yr	4.541	-3.1									
Japan 10yr	3.097	2.5									
Crypto											
Bitcoin USD	83,400	-1,321	-1.56%								
Ethereum USD	2,652.70	-32.93	-1.23%								

Achevé de rédigé à 6h00

Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Wall Street a terminé en hausse, vendredi, concluant une semaine agitée sur une note positive grâce au regain d'intérêt pour les valeurs technologiques et celles liées à l'intelligence artificielle, tandis que le repli du pétrole a apporté un soutien supplémentaire au marché. A la clôture, le S&P 500 s'est établi à 7 743,4 (+ 39 points), en hausse de + 0,5%. Le S&P 500 a fluctué, dans un premier temps, entre 7 700 et 7 725, pour évoluer ensuite entre 7 725 à 7 750 sur la seconde partie de la séance. Le Dow Jones clôture à 51 828,6 (+ 479 points), soit + 0,9%, et le Nasdaq a progressé à 27 068,7 (+ 129 points), soit + 0,5%. L'indice de volatilité VIX a parallèlement reculé à 14,9 points (- 5,1%), traduisant une détente de l'aversion au risque en fin de semaine. Les volumes sont restés sensiblement inférieure à la normale : 14,9 Mds d'actions ont changé de mains sur les places américaines, contre une moyenne de 16,8 Mds au cours des vingt séances précédentes, soit un volume inférieur d'environ 11,3% à cette moyenne. La largeur de marché est néanmoins restée favorable, avec environ 1,9 titre en hausse pour un titre en baisse au sein du S&P 500. L'indice a enregistré trois nouveaux plus hauts et 31 nouveaux plus bas, tandis que le Nasdaq a comptabilisé 54 nouveaux plus hauts et 175 nouveaux plus bas.

La séance a été dominée par deux forces opposées. D'un côté, la perspective d'une désescalade autour du détroit d'Ormuz a fait reculer le brut, le *WTI* abandonnant plus de 2%, ce qui a réduit les inquiétudes immédiates sur l'inflation énergétique et soutenu les actions. De l'autre, les taux longs sont restés à des niveaux particulièrement élevés, les taux des *Treasury* à dix ans ayant atteint en séance un nouveau sommet de 19 ans (5,23%) avant de terminer à 5,17%, en baisse de 4,0 pb. Les investisseurs ont ainsi conservé une certaine prudence, alors que la vigueur de l'économie américaine entretient la possibilité d'une politique monétaire encore plus restrictive. Les informations concernant d'éventuelles discussions permettant une réouverture du détroit d'Ormuz ont participé à la détente du pétrole et au rebond du sentiment de marché. Sept des onze secteurs du S&P 500 ont terminé dans le vert, les valeurs technologiques progressent de 1,0% et les valeurs industrielles de 0,9%. Sur l'ensemble de la semaine, le S&P 500 a avancé de 1,2%, le Nasdaq de 2,1% et le Dow Jones de

0,3%. La valorisation du S&P 500 est parallèlement revenue à un peu moins de 19x les bénéfices attendus, son niveau le plus faible depuis 2023 grâce aux révisions à la hausse des *EPS* du consensus.

Le principal moteur de la séance a été **Microsoft** (+3,7%), qui a présenté de nouvelles fonctionnalités de *Copilot*, parmi lesquelles un outil de génération de *code* et un agent d'intelligence artificielle conçu pour fonctionner de manière permanente. L'enthousiasme autour des dépenses d'infrastructure liées à l'IA a également favorisé **Dell** (+ 5,0%) et **Qualcomm** (+ 4,0%). **Akamai Technologies** (+ 3,2%) a terminé à 113,9 \$ après l'annonce d'un accord de sept ans avec *Anthropic* portant sur des services de *cloud* et de puissance informatique, pour un montant de 11,6 Mds \$. L'accord comprend également un bon de souscription susceptible de permettre à *Anthropic* de détenir jusqu'à 5% d'Akamai. **Costco** (+ 2,9%) a été soutenu par des résultats trimestriels supérieurs aux attentes et par l'effet favorable d'un remboursement de droits de douane précédemment acquittés. **People Inc** (+ 11,3%) s'est distingué après des informations de presse faisant état de discussions autour d'une éventuelle offre de rachat. A l'inverse, **Meta Platforms** (- 3,3%) a subi des prises de bénéfices, réduisant sa hausse de « seulement » + 13,0% sur la semaine, alimentée notamment par l'accueil réservé à son agent d'IA *Muse*. Le compartiment de la cybersécurité a nettement sous-performé : **Zscaler** (- 10,1%) a chuté à 193,1 \$ après l'annonce de la nomination de Ross Tackett au poste de directeur commercial à compter du 1^{er} octobre, tandis que **Gen Digital** (- 6,3%) a reculé à 21,6 \$.

Les statistiques économiques publiées, vendredi, ont confirmé la résistance de l'économie américaine. Les commandes de biens durables sont restées stables en août, alors que le consensus tablait sur une contraction de 0,4%. Plus significatif pour les perspectives d'investissement, les commandes de biens d'équipement hors défense et hors aéronautique ont augmenté de + 1,6% sur un mois, très au-dessus du consensus de + 0,6%, tandis que la progression de juillet a été révisée à + 0,6%, contre une estimation initiale inchangée. L'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan pour septembre a, par ailleurs, été révisé à 48,1, alors que le consensus anticipait une révision à 47,5. Ces données ont soutenu les actions en confirmant la solidité de la demande et de l'investissement, mais elles ont également renforcé les anticipations d'un durcissement monétaire : selon le *FedWatch* du *CME*, les opérateurs attribuaient en fin de séance une probabilité de 64,2% à une hausse des taux d'au moins 25 pb lors de la réunion d'octobre, contre environ 57,6% en début de semaine. Plusieurs responsables de la banque centrale ont parallèlement insisté sur la nécessité de maintenir une politique suffisamment restrictive pour ramener l'inflation vers l'objectif de 2%.

Le rebond de Wall Street a donc reposé sur un équilibre fragile : la baisse du pétrole, révision à la hausse du consensus des *EPS* et baisse du PER, et l'optimisme autour de l'IA ont soutenu les multiples de valorisation, tandis que la vigueur des statistiques et les taux longs élevés ont empêché une accélération plus marquée des indices.

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

Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Asie

Ce matin, les contrats à terme sur les actions américaines reculent, de - 0,3% pour le S&P 500 à - 0,7% pour l'indice Nasdaq, les investisseurs recherchant de nouveaux catalyseurs pour la semaine tout en surveillant étroitement l'évolution de la situation au Moyen-Orient. Le président Donald Trump a rejeté la dernière proposition iranienne visant à rouvrir le détroit d'Ormuz, estimant que Téhéran avait surestimé sa position, tout en indiquant qu'il s'attendait à une reprise des

négociations cette semaine. Les marchés actions asiatiques restent sous pression en raison du niveau élevé des prix du pétrole (+ 0,9% pour le *WTI*), qui alimente les inquiétudes inflationnistes et renforce les anticipations d'une politique monétaire plus restrictive. Les principaux indices asiatiques restent mitigés.

Le **Nikkei 225** est fragile et baisse de 0,3%, au-dessus de 66 200 points, après une série de hausses, portée principalement par les valeurs technologiques et liées à l'intelligence artificielle. La semaine dernière, les valeurs de l'IA ont surperformé après le lancement du nouvel agent d'intelligence artificielle *Muse* de Meta Platforms, qui a ravivé l'intérêt des investisseurs pour le secteur après les avertissements précédemment formulés par plusieurs dirigeants d'entreprises concernant les risques croissants liés au développement de l'IA. Par ailleurs, le gouvernement chinois a indiqué qu'il pourrait autoriser certaines entreprises à acheter les nouvelles puces *RTX Pro 5500* de Nvidia (cf. ci-dessous). Parmi les principales hausses des valeurs technologiques, il y a **SoftBank Group** (+ 0,9%), **Advantest** (+ 0,3%), **Taiyo Yuden** (+ 0,1%). Les marchés actions restent aussi freiné par la hausse des taux longs japonais. Les minutes de la réunion des 30 et 31 juillet de la Banque du Japon montrent une préoccupation croissante face aux risques d'inflation et un débat sur la nécessité d'accélérer les hausses de taux. La *BoJ* avait alors maintenu son taux directeur à 1,0% par huit voix contre une, Hajime Takata défendant un relèvement à 1,25%. Plusieurs membres estimaient que le rythme des hausses pourrait devenir plus rapide que les intervalles d'environ six mois anticipés par les marchés, l'inflation sous-jacente se rapprochant de l'objectif de 2,0%. Certains jugeaient que le risque d'attendre avant de resserrer davantage la politique monétaire n'était plus marginal et soulignaient la progression des anticipations d'inflation à long terme des ménages et des entreprises. La banque centrale considère parallèlement que la reprise économique reste modérée et que les conditions financières demeurent accommodantes. La demande mondiale liée à l'intelligence artificielle soutient les exportations, la production et l'investissement, mais la hausse des prix de l'énergie et des matières premières, la faiblesse du yen et les tensions au Moyen-Orient constituent des risques pour la croissance et les prix. Depuis cette réunion, la *BoJ* a relevé en septembre son taux directeur à 1,25%, son plus haut niveau depuis 31 ans, après une précédente hausse en juin. Les marchés monétaires anticipent désormais des relèvements plus rapprochés que le rythme d'environ deux hausses par an observé en 2024 et 2025 et prévoient une nouvelle hausse dès octobre ou décembre. Ces attentes de resserrement monétaire ont porté les taux des obligations d'Etat japonaises à 10 ans à 3,115%, un niveau inédit depuis août 1996.

L'indice **Hang Seng** progresse de + 0,7%, rebondissant après trois séances consécutives de baisse la semaine précédente tandis que le **Shanghai composite** recule de 1,7%. A Hong Kong, les secteurs financier, technologique et des minerais énergétiques ont soutenu le marché. La hausse intervient malgré l'augmentation des taux longs du Trésor américain à des niveaux records depuis plusieurs décennies et que les prix du pétrole ont également progressé, après le rejet par Donald Trump de la proposition iranienne visant à rouvrir le détroit d'Ormuz. Shanghai est pénalisé par les statistiques domestiques : les bénéfices industriels chinois ont progressé de 15,7% sur un an à 5 270 Mds de yuans sur les huit premiers mois de 2026, contre une hausse de 17,6% sur la période janvier-juillet, traduisant un ralentissement de la croissance des profits des entreprises. De plus, les investisseurs chinois ont réagi négativement à l'absence de percée majeure lors du sommet entre Donald Trump et Xi Jinping, après la réouverture des marchés à l'issue de la période de congés. Lors de la rencontre, le secrétaire américain au Trésor Scott Bessent a annoncé que les Etats-Unis et la Chine avaient convenu de prolonger leur trêve commerciale jusqu'au 10

janvier. Xi Jinping n'a toutefois évoqué qu'un « nouvel arrangement conjoint » sur les relations commerciales bilatérales, sans fournir de calendrier précis. Le sommet n'a pas permis de réaliser de progrès significatifs sur plusieurs dossiers, notamment : l'intelligence artificielle, la guerre en Iran, les relations économiques bilatérales. Les efforts de Pékin visant à convaincre Washington de réduire ses ventes d'armes à Taïwan semblaient toutefois avoir enregistré certaines avancées. Toutefois, le gouvernement chinois a indiqué qu'il pourrait autoriser certaines entreprises nationales, comme **ByteDance** et **Alibaba**, à acheter la puce de **Nvidia** conçue pour les ordinateurs professionnels haut de gamme, a rapporté *The Information* dimanche. Le ministère chinois de l'Industrie et des Technologies de l'information a récemment demandé à des entreprises, dont ByteDance et Alibaba, de communiquer leurs projets d'achat de puces **RTX PRO 5500** de Nvidia, selon l'article.

Le **KOSPI** recule de 2,5% ce matin, pour sa réouverture après un long week-end de 4 jour, effaçant les gains de la séance précédente. Le regain d'incertitude au Moyen-Orient et la hausse des prix du pétrole ont pesé sur l'appétit pour le risque. La hausse des taux obligataires américains a également pesé sur le marché. Les grandes valeurs technologiques reculent : **Samsung Electronics** (- 4,7%), **SK Hynix** (- 4,9%), **SK Square** (- 7,8%), **Samsung C&T** (- 6,1%), **SK Inc** (- 6,4%), **Hyosung Heavy Industries** (- 3,6%). Les solides perspectives de résultats du secteur des semi-conducteurs ont toutefois apporté un certain soutien. Samsung Electronics devrait ainsi afficher plus de 100 000 Mds de wons de bénéfice opérationnel au troisième trimestre, tandis que l'indice de confiance des entreprises du secteur des semi-conducteurs a atteint un niveau record pour le quatrième trimestre.

Les actions australiennes, notamment l'indice **S&P/ASX 200**, progressent de + 0,3%, tentant de récupérer une partie des pertes de la séance précédente. Les services aux collectivités, les valeurs industrielles et financières ont soutenu le marché. Le sentiment des investisseurs reste toutefois fragile, alors que les contrats à terme américains évoluent sous pression après la hausse du pétrole. En Australie, les investisseurs se préparent à la décision de politique monétaire de la *Reserve Bank of Australia*, demain matin. Les anticipations restent orientées vers un nouveau resserrement, après trois hausses de taux plus tôt cette année, l'inflation demeurant persistante. Les quatre grandes banques progressent de + 1,0% à + 1,9% : **Commonwealth Bank** gagne + 1,0%, **Westpac** + 1,6%, **National Australia Bank** + 1,9% et **ANZ** + 1,7%. **Northern Star Resources** bondit de + 7,2%. A l'inverse, **Evolution Mining** recule de - 2,0%, **TechnologyOne** de - 0,3%, **HUB24** de - 1,5% et **Lynas Rare Earths** de - 2,3%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar a interrompu, vendredi, une série de plusieurs séances de hausse, pénalisé par le repli des cours du pétrole sur fond d'espoirs de désescalade entre Washington et Téhéran, mais il a conservé une progression d'environ + 1,0% sur la semaine. Le *Dollar Index* a clôturé à 101,0, en baisse de 0,3% sur la séance, après avoir atteint cette semaine ses plus hauts niveaux depuis juillet. Le billet vert est néanmoins resté soutenu par le renforcement des anticipations de nouvelles hausses de taux de la banque centrale américaine, après les déclarations restrictives de plusieurs responsables monétaires et des données confirmant la résistance de l'économie américaine. Les commandes de biens d'équipement ont par ailleurs progressé davantage que prévu en août, tandis que l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan s'est établi à 48,1, contre 47,8 précédemment et un consensus de 47,6. Le recul des prix du pétrole a toutefois entraîné des prises de bénéfices sur le dollar, les investisseurs évaluant la

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

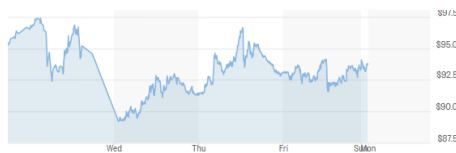
possibilité d'un accord américano-iranien susceptible d'améliorer les perspectives d'offre énergétique. L'euro a clôturé à 1,1391 \$, en hausse de 0,1% sur la séance, mais est resté sous le seuil de 1,1400 \$ et proche de ses plus bas niveaux depuis deux mois. La monnaie unique est demeurée sous pression sur la semaine face au renforcement des anticipations de resserrement monétaire aux Etats-Unis, tandis que la hausse récente des prix de l'énergie entretenait les inquiétudes inflationnistes en Europe. Les marchés monétaires anticipent environ 100 pb de hausses de taux d'ici fin octobre 2027, alors que la confiance des consommateurs allemands s'est dégradée plus fortement que prévu à l'approche d'octobre. La livre sterling a également rebondi et clôturé à 1,3245 \$, en hausse de 0,2%, tout en restant proche de son plus bas niveau depuis trois mois. Elle a bénéficié des déclarations restrictives de plusieurs responsables de la Banque d'Angleterre, dont Andrew Bailey, Sarah Breeden et Clare Lombardelli, qui ont souligné les risques inflationnistes liés au maintien de prix élevés de l'énergie. Les marchés monétaires estiment à environ 80% la probabilité d'une hausse des taux britanniques en novembre. Au Japon, le yen a enregistré le mouvement le plus marqué de la séance : le dollar a clôturé à 157,28 yens, en baisse de 1,0%. La devise japonaise a été soutenue par les déclarations de la ministre des Finances Satsuki Katayama, selon lesquelles Donald Trump avait exprimé ses préoccupations concernant la faiblesse du yen, ainsi que par la confirmation d'une coordination étroite entre Tokyo et Washington après leur intervention conjointe de juillet. Malgré ce rebond, le yen s'est orienté vers une deuxième baisse hebdomadaire, les investisseurs ayant jugé insuffisamment restrictifs les signaux accompagnant le dernier relèvement de taux de la Banque du Japon. Enfin, face au yuan *offshore*, le dollar a clôturé à 6,7230 yuans, en hausse de 0,1%, alors que la réunion entre Donald Trump et Xi Jinping n'a pas fait apparaître d'avancée notable sur les principaux dossiers bilatéraux.

Le marché obligataire a connu une séance volatile, vendredi, les taux longs ayant d'abord progressé sous l'effet de statistiques économiques solides et de nouvelles déclarations restrictives de responsables de la banque centrale américaine, avant de se détendre avec le recul des cours du pétrole. En clôture, les taux à 10 ans se sont établis à 5,17%, tandis que le 30 ans a terminé à 5,50% et le 2 ans à 4,87%. Les tensions observées en séance ont été alimentées par des commandes de biens d'équipement supérieures aux attentes en août et par l'enquête de l'Université du Michigan, dont l'indice de confiance des consommateurs s'est établi à 48,1, contre un consensus de 47,6. Ces données ont conforté les anticipations d'un nouveau resserrement monétaire. Les inquiétudes concernant l'inflation, la situation budgétaire et l'augmentation de la dette publique ont également continué de peser sur les obligations, même si le repli du pétrole en fin de séance a permis une détente des taux longs. En Europe, les marchés obligataires ont également été dominés par les anticipations de resserrement monétaire et les risques inflationnistes liés aux prix de l'énergie. En Allemagne, les taux du *Bund* à 10 ans a clôturé à 3,60% (- 0,2 pb), tandis que le 2 ans a terminé à 3,28%. Les marchés monétaires anticipaient toujours près de 100 pb de hausses de taux de la BCE d'ici à fin 2027 et évaluaient à 42% la probabilité d'une hausse de 25 pb lors de la réunion du 29 octobre. Les données allemandes ont parallèlement montré une nouvelle détérioration de la confiance des ménages, l'indice *GfK* pour octobre reculant à - 30,6, contre un consensus de - 27,2. Les tensions sont restées particulièrement marquées sur la dette française, l'OAT à 10 ans clôturant à 4,73%(quasiment inchangé), contre 4,54% (- 3,1 pb) pour le BTP italien à 10 ans, alors que les investisseurs continuaient de s'interroger sur la trajectoire des finances publiques françaises. En revanche, les taux italiens indiquent une amélioration relative de la perception de la dette italienne, soutenue par une trajectoire budgétaire jugée plus crédible. Au Royaume-Uni, les *Gilts* à 10 ans ont terminé à 5,355% (- 2,9 pb), alors que les investisseurs continuaient d'intégrer une probabilité élevée de nouveau

resserrement de la Banque d'Angleterre. Les déclarations restrictives de plusieurs responsables monétaires britanniques et les inquiétudes concernant la persistance des pressions inflationnistes liées à l'énergie ont maintenu les taux longs britanniques à des niveaux élevés.

Sur le marché des métaux précieux, l'or a évolué autour des 4 325 \$ l'once vendredi, affichant un recul de plus de 2,2% sur la semaine, sous la pression de taux longs américains élevés et du renforcement des anticipations de nouvelles hausses de taux de la banque centrale américaine. L'environnement de taux élevés a pesé sur l'or, qui ne procure pas d'intérêt, malgré la détente des cours du pétrole observée vendredi. La perspective d'une désescalade géopolitique et d'une amélioration des flux énergétiques a ainsi contribué à réduire une partie de la demande pour les actifs refuges, sans toutefois modifier le principal facteur de pression sur le métal jaune, à savoir le niveau élevé des taux longs américains et les anticipations de resserrement monétaire. Hors des Etats-Unis, la demande physique d'or en Inde s'est légèrement redressée, la baisse récente des cours ayant attiré des acheteurs à l'approche de la saison des fêtes.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Sur le marché pétrolier, les cours ont nettement reculé vendredi, les investisseurs réagissant principalement aux signes de reprise du dialogue entre les Etats-Unis et l'Iran et à la possibilité d'une réouverture du détroit d'Ormuz. En clôture, le *WTI* a terminé à 92,4 \$ le baril, en baisse de 1,7%, tandis que le *Brent* a clôturé à 104,3 \$, en recul de 2,4%. **La détente du marché est intervenue après que le ministre iranien des Affaires étrangères, Abbas Araghchi, a indiqué que Téhéran était prêt à rouvrir sous conditions, dans un délai de sept jours, le détroit d'Ormuz et à reprendre les négociations avec Washington.** Des négociateurs américains et iraniens étudiaient parallèlement une sortie progressive du conflit, reposant sur une réouverture du détroit par Téhéran et une levée du blocus économique américain contre l'Iran. Les investisseurs sont néanmoins restés prudents, les précédentes tentatives de rapprochement ayant échoué et l'Iran ayant indiqué qu'il n'entendait pas faire preuve de souplesse concernant son programme nucléaire. Le recul du pétrole a également été alimenté par les discussions à Washington autour d'éventuelles mesures destinées à faire baisser les prix du diesel, dont **une possible interdiction des exportations américaines, ce qui a contribué à accentuer l'écart entre le Brent et le WTI (cf. Les 5 indicateurs de la semaine passée du jour pour plus de détails).** Les risques géopolitiques ont toutefois continué de limiter la baisse, notamment avec l'intensification des attaques des Houthis contre l'Arabie saoudite et les inquiétudes concernant les flux énergétiques du Moyen-Orient. Les exportations de brut transitant par le détroit d'Ormuz ont atteint 33,7 millions de barils durant la semaine débutant le 20 septembre, un niveau globalement comparable à celui de la semaine précédente. Sur le front russo-ukrainien, une attaque de drones a par ailleurs endommagé la raffinerie de *Novochakhtinsk* en Russie, entraînant une suspension temporaire de ses activités, tandis que les discussions autour d'un éventuel cessez-le-feu énergétique se poursuivaient. Malgré cette actualité géopolitique toujours tendue, les perspectives de désescalade avec l'Iran ont dominé la séance et entraîné des prises de bénéfices sur les deux principales références pétrolières. **Sur cinq séances, le recul du WTI est de 7,5%, contre une progression de 1,2% du Brent, illustrant la nette divergence entre les deux marchés.**



en collaboration avec



Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monétaire mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.

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 considéré 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 Prudentiel 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

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