

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

lundi 5 octobre 2026

L'emploi déçoit, Wall Street applaudit, la France fait plier l'euro !

Matières Premières				Cloture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	89.79	-1.32	-1.45%	S&P 500	7,722.72	56.27	0.73%	S&P F	7,770.00	-7.3	-0.09%
Gold	4,158.20	-4.10	-0.10%	Dow Jones	51,176.96	250.4	0.49%	NASDAQ F	31,051.50	-10.3	-0.03%
Silver	61.265	0.85	1.41%	Nasdaq	27,190.86	319.27	1.19%	DJIA F	51,406	-71.0	-0.14%
Changements				VIX	15.31	-1.08	-6.99%				
DXY Index	102.52	0.590	0.58%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.1175	-0.008	-0.70%								
Pound	1.32	-0.004	-0.31%								
Marché obligataire											
U.S. 10yr	5.269	-1.4									
Germany 10yr	3.475	-5.1									
Italy 10yr	4.604	-9.5									
Japan 10yr	3.093	-1.8									
Cryptos											
Bitcoin USD	85,566	147	0.17%								
Ethereum USD	2,702.54	-2.98	-0.11%								

Achevé de rédigé à 6h45

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, les investisseurs interprétant le ralentissement de l'emploi américain comme un argument en faveur d'une pause dans le resserrement monétaire. Le S&P 500 a gagné + 0,7% à 7 722,7 (+ 56 points), le Dow Jones progresse de + 0,5% à 51 177,0 (+ 250 points) et le Nasdaq Composite à + 1,2% à 27 190,9 (+ 319 points). Le VIX a reculé de 6,6% à 15,3, traduisant une détente des craintes. Les volumes sont de 16,9 Mds de titres échangés, contre 17,3 Mds en moyenne sur les vingt séances précédentes, soit un volume inférieur d'environ 2,0% à cette référence. La hausse s'est donc accompagnée d'une participation légèrement inférieure à la normale, mais d'une largeur de marché positive : environ 1,7 valeur en hausse pour une en baisse au NYSE.

Le principal moteur a été une lecture favorable des investisseurs actions des données « décevantes » pour l'économie : une activité moins vigoureuse réduit le risque d'une nouvelle hausse des taux à court terme, alors que les investisseurs ne voyaient pas encore dans ces chiffres la preuve d'un décrochage brutal. Les grandes capitalisations technologiques et les semi-conducteurs ont particulièrement bénéficié de cet arbitrage. La séance a néanmoins montré les limites de ce soulagement. Les taux longs, qui ont initialement baissé après le rapport sur l'emploi, sont remontés : les taux à 10 tombant à 5,18%, avant de remonter à 5,30% et clôturer à 5,28%, ce qui a freiné les actions et entraîné un repli depuis leurs meilleurs niveaux. Les inquiétudes concernant l'inflation, le déficit public et les besoins de financement de l'Etat américain continuaient donc de peser sur la dette. Le recul des anticipations de hausse des taux directeurs n'a pas suffi à installer une détente durable des taux longs. La probabilité d'un relèvement d'au moins 25 pb lors de la réunion du FOMC des 27 et 28 octobre est revenue à 22,1%, contre 24,4% la veille et 64,2% une semaine auparavant. Les appels de la présidente de la Fed de Dallas, Lorie Logan, à un resserrement supplémentaire d'au moins 50 pb, a rappelé aux

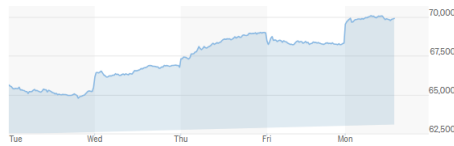
marchés monétaires, que la lutte contre l'inflation restait prioritaire pour certains responsables de la banque centrale... Le pétrole a constitué un autre soutien : la perspective d'une libération coordonnée de 100 millions de barils de brut et de diesel par le G7 et ses partenaires, sur quatre mois, a accentué la baisse des cours et atténué les craintes inflationnistes. Ce soutien s'est ensuite partiellement érodé avec le redressement du brut depuis ses points bas, dans un contexte de nouvelles inquiétudes géopolitiques au Moyen-Orient. Sur le plan sectoriel, la consommation discrétionnaire a mené la hausse, devant le secteur technologique, tandis que la santé est restée proche de l'équilibre et que l'énergie a relativement moins profité du mouvement. Les petites capitalisations ont également participé au rebond, le Russell 2000 gagne + 0,9%. Cette amélioration n'a cependant pas effacé les pertes hebdomadaires du S&P 500, en baisse de 0,3%, et du Dow Jones, en recul de 1,3%, tandis que le Nasdaq Composite a gagné 0,5% sur la semaine.

Du côté des valeurs, **Tesla** (+ 4,7%) a été l'un des principaux soutiens des indices après des livraisons trimestrielles de 486 532 véhicules, supérieures aux attentes, pour une production de 464 391 unités. **Nvidia** (+ 1,3%) a également fortement contribué à la hausse et inscrit un record *intraday*, dans une séance favorable à l'ensemble de la chaîne des semi-conducteurs. **Arm** (+ 5,2%), **Texas Instruments** (+ 4,4%), **Broadcom** (+3,4%) et **AMD** (+ 3,0%) ont illustré cette dynamique. **Microsoft** (+ 0,9%) et **Meta Platforms** (+ 0,3%) ont accompagné le mouvement, avec des progressions plus modestes. Les infrastructures informatiques ont bénéficié de catalyseurs spécifiques : **Hewlett Packard Enterprise** (+ 7,4%) a été soutenu par un relèvement d'objectif de cours, à 70 \$, contre 40 \$ auparavant, ainsi que **NetApp** (+ 5,2%) à 260 \$, contre 215 \$. **ON Semiconductor** (+ 6,0%) et **Synaptics** (+ 14,1%) ont progressé après l'annonce d'un rachat de ce dernier à 123 \$ par action en numéraire. Les services informatiques ont, à l'inverse, subi des ventes, notamment **Accenture** (- 6,3%), **EPAM Systems** (- 5,3%) et **IBM** (- 1,3%). Le contraste était également marqué dans le stockage : **Western Digital** (- 10,2%) et **Seagate** (- 10,2%) ont chuté après des informations sur le doublement prévu des capacités de production de disques durs d'un concurrent japonais, ravivant les inquiétudes sur la concurrence dans les équipements destinés aux centres de données d'IA. **Nike** (- 3,6%) a pesé sur le Dow Jones, pénalisé par des perspectives dégradées, la faiblesse de la demande chinoise et une réorganisation assortie de suppressions d'emplois.

Enfin, les publications économiques ont largement déterminé la lecture monétaire de la journée. Les créations d'emplois non-agricoles se sont limitées à 29 000 en septembre, contre 90 000 attendues et juillet/août ont été révisés en baisse de 60 000 postes au total, dont août à 133 000, contre 162 000 initialement. Le chômage est remonté à 4,2%, contre 4,1% attendu. Le salaire horaire moyen n'a augmenté que de + 0,1% sur le mois et de + 3,0% sur un an, contre respectivement + 0,3% et + 3,1% anticipés. Les commandes industrielles d'août ont progressé de + 0,1%, proche des attentes. Hors transports, leur hausse de + 0,3% est inférieure aux + 0,6% attendus, tandis que les commandes de biens d'équipement hors défense et aviation, en progression de + 1,6%, signalent une demande d'investissement encore robuste. L'emploi a néanmoins éclipsé ces autres données, en renforçant l'hypothèse d'un *statu quo* de la banque centrale.

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

Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Asie

Les volumes échanges sont peu soutenus en Asie, ce matin, les marchés étant fermés en Chine, en Corée du Sud et en Nouvelle-Galles du Sud, en Australie. Pourtant, l'indice Nikkei est en forte hausse, soutenu par le secteur technologique. Sur le marché des changes, **l'euro chute nettement ce matin en Asie, avec l'EUR/USD autour de 1,117 dollar, après avoir touché son plus bas niveau depuis mai 2025. Les investisseurs asiatiques sanctionnent le risque politique et budgétaire français, dans un contexte de fortes tensions sur les OAT et d'écartement du spread France-Allemagne.** La crainte est qu'un blocage politique autour du budget et la hausse du coût de financement français contaminent plus largement les actifs de la zone euro. En parallèle, le dollar bénéficie de son statut de valeur refuge alors que les taux longs américains qui restent élevés, même si le faible rapport sur l'emploi américain a fortement réduit la probabilité d'une hausse de la banque centrale dès octobre. Sur les marchés des matières premières, les cours du pétrole sont restés élevés après que les Houthis du Yémen, soutenus par l'Iran, ont déclaré avoir lancé des missiles balistiques et des drones contre des sites de Saudi Aramco à Riyad et dans la région de Khurais. Malgré tout, les exportations moyen-orientales augmentent, le G7 prévoit de libérer 100 millions de barils de pétrole et de produits raffinés et l'OPEP+ maintient ses quotas de novembre. Le WTI recule de 1,5% ce matin en Asie.

Le **Nikkei 225** bondi de 2,0%, vers les 70 000 points, atteignant un plus haut de trois mois, alors que des données sur l'emploi américain plus faibles qu'attendu ont réduit la pression sur la banque centrale américaine pour relever davantage ses taux d'intérêt. Les opérateurs sont néanmoins restés prudents face à des taux longs élevés et à une incertitude accrue au Moyen-Orient. Sur le plan intérieur, les investisseurs attendent une série de statistiques économiques cette semaine, notamment sur la croissance des salaires, les dépenses des ménages et la confiance des consommateurs. Les enquêtes PMI de *S&P Global* reste solide en septembre pour le Japon. Sur le plan des entreprises, Masayoshi Son, directeur général de *SoftBank Group Corp.* et fervent défenseur de l'intelligence artificielle, a déclaré être également préoccupé par les risques de sécurité alors que les machines acquièrent rapidement de nouvelles capacités, tout en appelant les pays à renforcer la confiance et à coopérer afin d'exploiter cette technologie. Malgré tout, les valeurs technologiques et liées à l'IA ont mené les hausses, notamment **Kioxia Holdings** (+ 1,3%), **Advantest** (+ 4,4%), **SoftBank Group** (+ 3,3%), **Tokyo Electron** (+ 3,2%) et **Taiyo Yuden** (+ 3,0%).

En Chine, Shanghai, Shenzhen et Pékin sont fermées, dans le cadre des congés de la Fête nationale jusqu'à jeudi matin. En revanche, la Bourse de Hong Kong est ouverte mais les liaisons *Stock Connect* avec la Chine continentale restent fermées jusqu'au 7 octobre, limitant les volumes. L'indice **Hang Seng** recule de 0,3%, prolongeant ses pertes, après avoir chuté de 2,6% lors de la séance précédente, alors que les taux longs élevés des bons du Trésor américain et les inquiétudes persistantes concernant la hausse des prix du pétrole ont pesé sur le sentiment. Ce recul est intervenu malgré la progression de la plupart des marchés asiatiques après que des données sur l'emploi américain plus faibles. Le Brent est resté élevé, maintenant les inquiétudes inflationnistes au premier plan dans un contexte de tensions persistantes au Moyen-Orient.

Parallèlement, des ventes au détail à Hong Kong supérieures aux attentes ont constitué un signal intérieur positif, avec une hausse de 2,9% sur un an en août, leur rythme le plus rapide depuis trois mois, suggérant une amélioration de la demande des consommateurs.

Le **KOSPI** est fermés matin. Il s'agit du jour de remplacement pour la fête de la Fondation nationale (*Gaecheonjeol*), tombée le samedi 3 octobre. Le président Donald Trump a menacé d'imposer de nouvelles sanctions commerciales à la Corée du Sud si Séoul ne donne pas suite à un projet de gaz naturel liquéfié (GNL) en Alaska, selon *Bloomberg*. Des responsables sud-coréens ont déclaré qu'ils n'avaient accepté le projet qu'à la condition qu'il soit économiquement viable. Il reste incertain que Trump puisse relever unilatéralement les droits de douane sur les produits sud-coréens après que la Cour suprême a limité son pouvoir en matière de droits de douane plus tôt cette année. Cette passe d'armes risque d'exacerber les tensions entre les deux alliés de longue date, qui négocient depuis des mois des projets constituant une partie de l'engagement de la Corée du Sud à investir 350 Mds \$ aux Etats-Unis l'an dernier.

Le **S&P/ASX 200** progresse de + 0,4%, prolongeant ses gains pour une deuxième séance consécutive, la plupart des secteurs avançant. Les services industriels, les biens de consommation durables et les valeurs financières ont mené la hausse, soutenus par le raffermissement des contrats à terme sur les actions américaines. Sur le plan intérieur, la croissance du secteur privé, selon l'enquête de *S&P Global*, en septembre a été révisée à la hausse, portée par les services, tandis que la production manufacturière est restée faible. Les gains ont toutefois été limités par des échanges réduits en raison de jours fériés dans plusieurs Etats, notamment en Nouvelle-Galles du Sud et dans le Queensland, tandis que les marchés domestiques chinois, principal partenaire commercial du pays, restaient fermés pour la *Golden Week*. Parallèlement, le ministre des Finances Jim Chalmers a déclaré que le conflit au Moyen-Orient constituait le principal facteur du défi inflationniste de l'Australie et maintenait la pression sur la *RBA* pour qu'elle conserve une orientation restrictive. Les quatre grandes banques gagnent entre + 0,4% et + 0,9%, tandis que **BHP** et **Rio Tinto** progressent d'environ 1,0%. Parmi les autres valeurs en hausse figurent **Reece** (+ 1,6%) et **Codan** (+ 1,9%), tandis que **QBE Insurance** (- 1,7%) et **Lynas Rare Earths** (- 1,0%) ont sous-performé.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, vendredi, le dollar a reculé après quatre séances de hausse, les chiffres décevants de l'emploi, aux Etats-Unis, ayant nettement réduit les anticipations d'un nouveau relèvement des taux de la banque centrale américaine en octobre. Après le resserrement monétaire de septembre, une pause paraît désormais probable en octobre. La décision de décembre reste toutefois plus incertaine, compte tenu des tensions sur les prix des carburants et dans le secteur manufacturier. Le recul du *Brent* sous 100 \$ le baril a également atténué les inquiétudes inflationnistes. Le *Dollar Index* s'établit à 101,9, en baisse de - 0,2%. Malgré ce repli, il conserve un gain hebdomadaire de + 0,9%, correspondant à une troisième semaine consécutive de progression.

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Les taux américains élevés et la demande de valeurs refuges, alimentée par les incertitudes géopolitiques et budgétaires, continuent de soutenir le billet vert. En Europe, l'euro rebondit face au dollar, à 1,1283 \$, en hausse de 0,4%. La monnaie unique reste néanmoins orientée vers une quatrième baisse hebdomadaire consécutive, pénalisée par le choc énergétique et les inquiétudes concernant les dettes souveraines. L'inflation en zone euro a atteint + 3,8% en septembre, un sommet depuis trois ans, tandis que les investisseurs exigent des taux toujours plus élevés pour financer la France. Le risque d'une propagation de ces tensions à d'autres pays membres pèse sur la confiance. La livre sterling progresse également face au dollar, à 1,3243 \$ (+ 0,4%), mais enregistre une

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (France)



(Source : Marketwatch)

troisième baisse hebdomadaire consécutive contre la devise américaine. Elle bénéficie davantage de la fragilité de l'euro : celui-ci perd environ - 0,9% sur la semaine face à la livre. Les perspectives d'un rapprochement entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne pourraient apporter un soutien supplémentaire à la monnaie britannique, même si l'hypothèse d'un nouveau référendum demeure jugée peu probable. Les marchés monétaires anticipent 30 pb de resserrement de la Banque d'Angleterre d'ici à la fin de l'année et 90 pb d'ici à fin 2027. La séance est aussi marquée par une appréciation du franc suisse : le dollar recule vers 0,8285 franc et l'euro vers 0,9327 franc, illustrant la recherche de protection face aux tensions européennes.

Sur le marché obligataire, les taux longs américains ont effacé leur détente initiale, tandis que les obligations européennes ont conservé une partie de leurs gains et que les tensions persistaient au Japon. Aux Etats-Unis, les créations d'emplois limitées, les révisions à la baisse des deux mois précédents et la remontée du chômage, à 4,2%, ont d'abord soutenu les achats de *Treasuries*. Le taux à 10 ans est ainsi descendu à 5,18%, les investisseurs abandonnant les anticipations d'une hausse des taux de la banque centrale américaine en octobre. Ce soulagement n'a toutefois pas duré : les taux sont remontés à 5,30%, avant de clôturer à 5,28%, en hausse de 4,6 pb. Le 2 ans est à 4,84% (+ 3,9pb) et le 30 ans à 5,64% (+ 1,5pb). Le recul du *Brent* et du *WTI* a aussi atténué les craintes inflationnistes, sans suffire à prolonger la détente obligataire. En Europe, le *spread* OAT-Bund à 10 ans a dépassé 150 pb, atteignant momentanément 152pb, un niveau inédit depuis fin 2011. La dette française reste particulièrement exposée aux doutes sur la capacité du gouvernement à faire adopter et appliquer une consolidation budgétaire durable. La présentation d'un budget prévoyant 43 Mds € de nouvelles coupes pour 2027 n'a pas rassuré les investisseurs, *Moody's* soulignant l'incertitude entourant un compromis politique et les difficultés d'un ajustement pluriannuel. Toutefois, les taux français ont connu une détente en fin de séance : le *Bund* allemand à 10 ans revient à 3,47% (- 5,2pb), l'OAT française à 4,87% (- 3,7pb), le BTP italien à 4,60% (- 9,5pb) et la dette espagnole à 4,09% (- 8,3pb). Le *spread* franco-allemand se resserre ainsi à 139 pb, après son pic intra-journalier, mais le recul moins prononcé du taux français confirme la persistance d'une prime de risque spécifique et la France continue d'emprunter plus cher que l'Italie. Au Royaume-Uni, les taux des *Gilts* à 10 ans se replie à 5,37% (- 3,3pb).

Au Japon, la pression se concentre sur les échéances longues : vendredi soir, le 10 ans est à 3,11% (+ 0,9pb), près de son sommet en trente ans. A l'inverse, les taux à 2 et 5 ans reculent chacun de 1,5 pb, respectivement à 1,92% et 2,37%, accentuant la pente de la courbe. L'accélération de l'inflation sous-jacente à Tokyo entretient les anticipations de resserrement de la Banque du Japon, dont le taux directeur a été porté à 1,25% en septembre, même si la prochaine hausse est désormais davantage attendue en décembre qu'en octobre.

L'or a enregistré un net retournement, sur la séance de vendredi, l'effet favorable du ralentissement de l'emploi américain ayant été effacé par la remontée des taux des *Treasuries*. Le métal jaune a d'abord gagné plus de 1% après la publication du rapport sur l'emploi, profitant du recul initial des taux longs et du dollar, avant de basculer dans le rouge lorsque le marché obligataire a inversé son mouvement. L'or au comptant termine autour de 4 140 \$ l'once, en baisse de 0,9%, portant son recul hebdomadaire à - 3,4%. Les autres métaux précieux terminent également en baisse : l'argent recule de - 0,8% à environ 60,4 \$ l'once, le platine perd - 2,0% à 1 693 \$ et le palladium cède - 0,5% à environ 1 166 \$.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Le pétrole a fortement baissé, en séance, avant de rebondir. Les annonces de déstockage du G7 ont temporairement atténué les inquiétudes sur l'approvisionnement. Aux Etats-Unis, le contrat *WTI*, pour livraison en novembre, clôture la séance, de vendredi, au prix de 91,1 \$ le baril, en baisse de - 1,9%, après être passé sous 89 \$. Les contrats à terme sur l'essence ont également reculé sous 3,3 \$ le gallon. Le marché américain des carburants reste toutefois tendu : les stocks d'essence ont diminué de 1,7 million de barils durant la semaine achevée le 25 septembre, tandis que le taux d'utilisation des raffineries est revenu à 92,5%. A la pompe, le diesel coûte encore environ 6,4 \$ le gallon et l'essence ordinaire 4,4 \$, contre 3,2 \$ un an auparavant pour cette dernière. En parallèle, dans son rapport hebdomadaire, *Baker Hughes* signale parallèlement une première diminution du nombre de plateformes de forage actives en six semaines. Enfin, Donald Trump a écarté l'hypothèse d'une interdiction des exportations américaines de carburants et annoncé un prochain remplissage des réserves stratégiques, sans préciser ses modalités. En Europe, les dépêches de clôture fournies situent le *Brent*, pour livraison en décembre, à 102,3 \$, presque stable, après un passage sous 100 \$. Sur la semaine, il conserve un léger gain de + 0,1%, tandis que le *WTI* abandonne environ - 1,6%. Le principal facteur baissier de vendredi a été l'accord du G7 portant sur la libération de 100 millions de barils de pétrole brut et de diesel sur quatre mois, sous la coordination de l'Agence Internationale de l'Energie. L'opération doit commencer immédiatement, avec des volumes importants de diesel mis sur le marché durant les vingt premiers jours. Les pays membres se sont aussi engagés à éviter les restrictions aux exportations énergétiques entre eux et envisagent d'autres libérations de stocks si nécessaire. Cette intervention cible particulièrement les produits raffinés, dont les prix ont davantage augmenté que ceux du brut. Les professionnels soulignent néanmoins que les réserves peuvent amortir une perturbation temporaire, tandis qu'une détente durable nécessite le rétablissement des capacités de raffinage et des flux commerciaux. Au Moyen-Orient, les exportations de brut du Golfe se seraient rapprochées de leurs niveaux d'avant-guerre, mais leur volatilité et l'incertitude entourant les négociations entre Washington et Téhéran entretiennent une prime de risque. Les informations sur de nouveaux déploiements militaires américains ont également alimenté les craintes d'escalade. La suspension de nombreuses exportations chinoises de carburants et les restrictions russes sur le diesel accentuent les tensions sur les produits raffinés.

Pour la séance du jour, l'annonce faite, samedi, par Volodimir Zelensky d'une intensification des attaques contre les raffineries russes constitue un risque supplémentaire. L'AIE a également indiqué samedi que 325 millions de barils avaient déjà été libérés sur les 400 millions promis en mars. Cependant, l'AIE ne précise pas si les 100 millions annoncés, vendredi, incluent les volumes restant à débloquer ou représentent un engagement entièrement supplémentaire. Dimanche, l'OPEP+ a décidé de maintenir ses objectifs de production de pétrole pour novembre. Les pays producteurs du Golfe, membres de l'OPEP+, ont maintenu leur production bien en deçà des objectifs fixés en raison des perturbations affectant les exportations à la suite du déclenchement en février dernier de frappes israélo-américaines sur l'Iran. Ces derniers mois, ces exportations ont fluctué entre 60% et 80% des niveaux normaux. La guerre a également retardé l'examen des capacités de production de l'OPEP+, un élément crucial pour déterminer les quotas de production des membres pour 2027, car elle engendre une incertitude quant au potentiel de production future, selon des sources industrielles. L'OPEP+ a relevé ses objectifs de production pour une grande partie de l'année 2026 après des années de réductions, mais la plupart de ces augmentations sont restées lettre morte en raison du conflit en

cours au Moyen-Orient. Les sept membres principaux de l'OPEP+ ont produit 25 millions de barils par jour en août, soit une hausse de 630 000 barils par jour par rapport à juillet, mais ce seuil est toujours en dessous d'environ 5 millions de barils par jour des niveaux d'avant-guerre, selon les données de l'organisation. L'OPEP+ maintient des réductions de production d'environ deux millions de barils par jour, qui concernent la plupart de ses membres.



Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monnaire 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.