

STRIKE

N° 283 – NOVEMBRE 2026

**DES ÉCONOMIES
BIEN ENRACINÉES**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

DOCUMENT À CARACTÈRE PROMOTIONNEL

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE PIONNIER DES PRODUITS DE BOURSE EN FRANCE



Produits pouvant intégrer un effet de levier présentant un risque de perte du capital en cours de vie ou à l'échéance

**DÉCOUVREZ NOTRE OFFRE DIVERSIFIÉE :
TURBOS, WARRANTS, CERTIFICATS
ET BIEN PLUS**

**INVESTISSEZ AVEC L'ÉMETTEUR N°1
DE PRODUITS DE BOURSE***

☎ 0800 40 30 30

✉ info@sgbourse.fr

🌐 sgbourse.fr

**C'EST VOUS
L'AVENIR**  **SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

*Source : Euronext et ETP sur les volumes échangés en France sur les Produits de Bourse en 2024

PRODUITS POUVANT INTÉGRER UN EFFET DE LEVIER PRÉSENTANT UN RISQUE DE PERTE DU CAPITAL EN COURS DE VIE ET À L'ÉCHÉANCE.

L'effet de levier amplifie les mouvements de cours du sous-jacent de référence, à la hausse comme à la baisse, ce qui peut avoir un effet favorable ou défavorable sur la valeur du produit, aboutissant potentiellement à la perte totale du capital investi. **Ces produits ne sont pas simples et peuvent être difficiles à comprendre. Ils s'adressent à des investisseurs avertis et ne devraient être achetés que par des investisseurs disposant de connaissances spécifiques. Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leurs conseils.** Ces produits sont émis par Société Générale Effekten GmbH, véhicule d'émission dédié de droit allemand bénéficiant d'une garantie donnée par Société Générale de la formule et des sommes dues au titre du produit. Le prospectus de base et les conditions définitives sont disponibles sur le site Société Générale <https://bourse.societegenerale.fr/legal-documents> et de la BAFIN. Le prospectus de base de ces produits a été visé par la BAFIN ayant notifié un certificat d'approbation à l'AMF. Cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur les produits offerts ou admis à la négociation sur un marché réglementé. **Société Générale recommande aux investisseurs de lire attentivement la rubrique « Facteurs de risque » du prospectus du produit avant de prendre une décision d'investissement afin de pleinement comprendre les risques et avantages potentiels associés à la décision d'investir dans les valeurs mobilières.** Ces facteurs sont notamment le risque de perte du capital (la valeur de remboursement du produit peut être inférieure au montant de l'investissement initial, voir nulle), le risque de marché associé à l'effet de levier l'amplification des variations du sous-jacent (peut être favorable ou défavorable à l'investisseur), le risque relatif à l'inflation (érosion potentielle du rendement « réel » du produit) ou le risque de crédit (l'investisseur prend un risque de crédit sur l'émetteur et sur son garant). Ce document à caractère promotionnel ne constitue pas une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des produits qui y sont décrits. Il a été communiqué à l'AMF conformément à l'article 212-28 de son Règlement Général.

Les moteurs de croissance résistent

La croissance mondiale repose aujourd'hui sur deux moteurs principaux : les investissements liés à l'intelligence artificielle et les plans de soutien publics. Malgré les chocs qui touchent l'économie, qu'il s'agisse de la hausse des prix de l'énergie ou du maintien de taux d'intérêt élevés, ces dynamiques demeurent solides. Paradoxalement, cette résilience contribue également à entretenir la pression sur les taux d'intérêt à long terme. D'une part, elle alimente le risque d'une inflation plus persistante ; d'autre part, elle s'accompagne de besoins de financement considérables, intensifiant la concurrence entre les différents acteurs économiques pour capter l'épargne disponible.

La hausse des taux a été particulièrement marquée en France, reflétant une trajectoire budgétaire dégradée et un environnement politique incertain. Ces tensions pourraient perdurer et peser sur la croissance à long terme. Si elles venaient à se diffuser plus largement aux autres marchés européens, la Banque centrale européenne pourrait être amenée à intervenir afin d'en limiter les effets et de préserver des conditions de financement favorables au sein de la zone euro.

Notre préférence pour les actions se confirme

Les deux moteurs de croissance évoqués précédemment devraient continuer à soutenir l'activité des entreprises et leurs résultats. Dans ce contexte, nous maintenons notre préférence pour les marchés actions, avec une conviction particulière en faveur des États-Unis, qui demeurent au cœur de la dynamique liée à l'intelligence artificielle.

Nous restons également constructifs sur les marchés européens, même si ceux-ci pourraient connaître davantage de volatilité si les tensions persistantes en France devaient se prolonger. Pour des raisons similaires, nous conservons une préférence pour le dollar face à l'euro. En revanche, nous prenons nos bénéfices sur les actions des marchés émergents hors Chine, dont la performance a largement bénéficié de l'enthousiasme des investisseurs pour le thème de l'intelligence artificielle.

Le retour du portage obligataire

La résilience de la croissance et l'ampleur des besoins de financement pourraient maintenir une pression haussière sur les taux d'intérêt...

(lire la suite sur le site www.privatebanking.societegenerale.com rubrique « insights »)

Clémentine Gallès, Chief Economist and Strategist Société Générale Private Banking,
Juan Carlos Mendoza Diaz, Economist and Strategist Société Générale Private Banking

“

Ces tensions pourraient perdurer
et peser sur la croissance à long terme.

”

SOMMAIRE

REPÈRES

News	4
Nouvelles émissions	4
Le baromètre	4
Le sous-jacent du mois	5
Vu dans les médias	5
Vous avez des questions ?	
Nous avons les réponses...	6
Agenda	6
À la loupe	7

EN PRIVÉ

Des économies bien enracinées	8
-------------------------------	---

LES AVIS D'EXPERTS DE ZONEBOURSE

CAC 40®	
Un cocktail explosif	11
Les autres indices	12
Ciena	13
Nordex	13

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE PRODUITS DE BOURSE

Société Générale MARK/EQD/SLS/DLP/FRA
 Immeuble Basalte 5°
 17 Cours Valmy, 92987 Paris – La Défense Cedex
info@sgbourse.fr

Comité de rédaction :

Directeur de la publication : Thibaud Renoult.

Rédacteur en chef : Léa Jezequel.

Rédacteur en chef adjoint : Arnaud Courtois.

Rédacteur : Julia Amar.

Contributeurs externes : Clémentine Gallès, Juan Carlos Mendoza Diaz (Société Générale Private Banking), ZoneBourse.

Direction artistique et mise en page :

Agence Pool Deluxe.

Photos : Alexi Tauzin, Infinity, Vladitto, Krzysztof Jaroma – Stock.adobe.com, Jufo.

N° ADEME : FR231725_03IVZM

PRODUITS LISTÉS ET NÉGOCIÉS SUR



EURONEXT



NEWS

Saison des résultats: l'IA sommée de démontrer sa rentabilité

La saison des publications du troisième trimestre s'est ouverte à la mi-octobre. Les premiers résultats ont confirmé une tendance qui s'affirme depuis plusieurs trimestres: le marché ne se contente plus du niveau des bénéfices, il en examine la composition. Les réactions boursières se sont ainsi révélées très dispersées d'une société à l'autre, y compris au sein du même secteur.

Le véritable test se joue toutefois ailleurs. Les quatre principaux acteurs du cloud, Amazon, Microsoft, Alphabet et Meta, consacreront cette année de l'ordre de 725 milliards de dollars à leurs investissements, en hausse d'environ 77 % sur un an. Les trois quarts de ce montant financent des infrastructures liées à l'intelligence artificielle. Rapportée au chiffre d'affaires, cette intensité atteint des niveaux inédits, et ces dépenses absorbent désormais la quasi-totalité des flux de trésorerie d'exploitation de ces groupes.

Or le marché a changé d'attitude vis-à-vis de ces annonces. Pendant deux ans, l'annonce d'un investissement massif dans l'IA était accueillie favorablement, interprétée comme un signal de positionnement sur un thème porteur. Depuis quelques trimestres, la réaction est devenue sélective, voire défavorable lorsque la trajectoire de dépenses est relevée sans perspective de revenus associée. La performance boursière traduit ce basculement: après une progression de 32,5 % au premier semestre, le panier de valeurs liées à l'IA suivi par Jefferies ne gagnait plus que 6,4 % depuis juillet au 8 octobre.

Les prochaines semaines seront donc décisives. Les grands groupes technologiques publient leurs résultats trimestriels à partir de la fin octobre, et les investisseurs y chercheront moins la confirmation de la demande, aujourd'hui peu contestée, que la démonstration d'une conversion en revenus et en marges. Un autre point de vigilance se dessine pour les trimestres suivants: les investissements réalisés aujourd'hui pèseront progressivement sur les comptes de résultat par le jeu des amortissements, indépendamment de l'évolution de la demande.

Julia Amar

Société Générale Produits de Bourse, 26 octobre 2026

Sources: CreditSights, Jefferies, Reuters. Données au 16 octobre 2026.

NOUVELLES ÉMISSIONS

Nouveaux sous-jacents dans la gamme

Deux nouveaux sous-jacents américains rejoignent notre gamme: Aehr Test Systems et Ondas Holdings Inc., cotés au Nasdaq et accessibles via des Turbos Illimités Call.

Aehr Test Systems conçoit, fabrique et commercialise des équipements de test et de vieillissement accéléré destinés aux semi-conducteurs. La société fournit des solutions permettant de tester et de stabiliser les composants au niveau de la plaquette, de la puce ou du boîtier. Ses systèmes sont utilisés pour une large gamme de composants et la valeur offre une exposition à un maillon spécifique de la chaîne de valeur des semi-conducteurs dont la demande est portée par les exigences croissantes de fiabilité dans l'automobile électrique, l'électronique de puissance et les infrastructures de données.

Ondas Holdings intervient pour sa part sur les réseaux sans fil privés et les drones autonomes: Ondas Networks développe une plateforme de radio logicielle pour les communications industrielles critiques; Ondas Autonomous Systems propose des drones autonomes dotés de capacités d'imagerie ainsi que des systèmes de lutte anti-drones. La société est donc exposée aux budgets de défense et de sécurité intérieure.

Valeurs de taille intermédiaire, elles sont positionnées sur des segments de niche à forte croissance, dont les cours ont historiquement connu une volatilité élevée, paramètre important dans le choix de la distance à la barrière désactivante.

Les Turbos Illimités Call émis sur ces sous-jacents permettent de se positionner à la hausse avec un effet de levier, sans date de maturité. Attention l'effet de levier peut être favorable ou défavorable à l'investisseur.

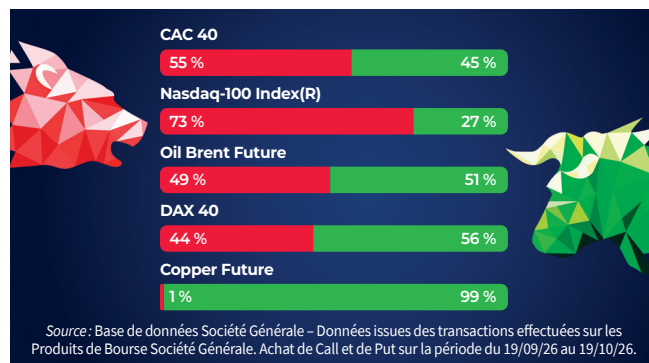
Julia Amar

Société Générale Produits de Bourse, 26 octobre 2026

Produits présentant un risque de perte du capital en cours de vie et à l'échéance. Ces produits s'adressent à des investisseurs avertis possédant suffisamment d'expérience pour comprendre leurs caractéristiques et pour en évaluer les risques et capables de suivre leur évolution en temps réel. Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.

LE BAROMÈTRE

Les sous-jacents les plus traités



Produits pouvant intégrer un effet de levier présentant un risque de perte du capital en cours de vie et à l'échéance. Ces produits s'adressent à des investisseurs avertis possédant suffisamment d'expérience pour comprendre leurs caractéristiques, pour en évaluer les risques et capables de suivre leur évolution en temps réel.

LE SOUS-JACENT DU MOIS

Moderna : la production domestique comme rempart aux tensions commerciales

Moderna est une société biopharmaceutique américaine spécialisée dans le développement de vaccins et de traitements, notamment à partir de la technologie de l'ARN messager. Le groupe s'appuie sur une importante capacité de production aux États-Unis, un atout dans un environnement commercial devenu plus incertain.

En Bourse, le titre a connu une **forte volatilité au cours de l'année écoulée**, à l'image d'un secteur biopharmaceutique confronté aux interrogations entourant les droits de douane et la complexité des chaînes d'approvisionnement mondiales. Dans ce contexte, Moderna bénéficie toutefois de son **ancrage industriel américain**, qui contribue à limiter son exposition directe aux tensions commerciales par rapport à certains concurrents davantage dépendants de sites de production internationaux.

Plus largement, les valeurs de la santé ont retrouvé une partie de leur **statut défensif** dans les phases de regain d'incertitude sur les marchés. Alors que les valeurs liées à l'intelligence artificielle ont parfois concentré la volatilité, le secteur biopharmaceutique a pu apparaître comme une alternative pour les investisseurs en quête de diversification.

Cette résistance ne s'est toutefois pas traduite par une hausse uniforme des valeurs du secteur. **La dispersion des performances reste importante**, renforçant la nécessité d'une sélection attentive des titres. Pour Moderna, l'évolution du cours continue notamment de dépendre de ses perspectives commerciales, de son portefeuille de produits et de sa capacité à transformer ses investissements en nouveaux relais de croissance.

En Europe, les débats autour de la déglobalisation et de la politique commerciale américaine restent également suivis de près, en particulier pour les laboratoires disposant d'une faible empreinte industrielle aux États-Unis. **L'exclusion des médicaments de certaines mesures tarifaires limite pour l'heure l'impact direct**, sans pour autant écarter les risques liés à l'évolution des politiques commerciales et aux prix de transfert.

Pour les investisseurs souhaitant se positionner avec un **effet de levier sur l'action Moderna**, Société Générale Produits de Bourse propose une gamme de **Warrants, Turbos et Leverage & Short**.

Léa Jézéquel

Société Générale Produits de Bourse, 26 octobre 2026

Produits pouvant intégrer un effet de levier présentant un risque de perte du capital en cours de vie et à l'échéance. Ces produits s'adressent à des investisseurs avertis possédant suffisamment d'expérience pour comprendre leurs caractéristiques et pour en évaluer les risques et capables de suivre leur évolution en temps réel. Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.



VU DANS LES MÉDIAS

Publication	Date	Sous-jacent	Achat/ Vente	Type	Mnémo.
Agora Trading Lab	15/10	EUR/USD	Vente	Turbo Call	U12WS
DT Expert	15/10	Enel	Vente	Turbo Call	Z56AS
Zonebourse	15/10	Ayvens SA	Achat	Turbo Call	438ES
Agora Trading Lab	14/10	S&P 500	Achat	Turbo Put	B99WS
Agora Trading Lab	14/10	Copper Future Dec 26	Achat	Turbo Put	9D34S
Meilleur Taux	14/10	Schneider Electric SA	Achat	Turbo Call	342NS
Agora Trading Lab	13/10	EUR/USD	Achat	Turbo Call	U12WS
Meilleur Taux	13/10	Orange	Vente	Turbo Call	829GS
Meilleur Taux	13/10	Orange	Vente	Turbo Call	829GS
Meilleur Taux	08/10	ArcelorMittal	Vente	Turbo Call	2966S
Agora Trading Lab	07/10	Getlink	Vente	Turbo Put	4J20S
Investir	07/10	ArcelorMittal	Vente	Turbo Call	565PS
Agora Trading Lab	06/10	Caterpillar Inc	Achat	Turbo Call	Z354S
Agora Trading Lab	06/10	Michelin	Vente	Turbo Put	8E11S
DT Expert	06/10	Euronext NV	Achat	Turbo Call	4T47S
Meilleur Taux	06/10	ArcelorMittal	Achat	Turbo Call	2966S
Investir	05/10	Capgemini SE	Achat	Turbo Call	347QS
Meilleur Taux	04/10	Gold	Vente	Turbo Call	5178S
Investir	03/10	SCOR	Vente	Turbo Call	7M85S
Investir	03/10	Euronext NV	Vente	Turbo Call	C99KS
Investir	03/10	Vinci	Vente	Turbo Call	486AS
Meilleur Taux	02/10	STMicroelectronics	Vente	Turbo Call	W95FS
Agora Trading Lab	01/10	Getlink	Achat	Turbo Put	4J20S
Agora Trading Lab	01/10	S&P 500	Achat	Turbo Put	U76YS
DT Expert	01/10	Accor	Vente	Turbo Put	3J67S
Meilleur Taux	01/10	STMicroelectronics	Achat	Turbo Call	W95FS
Meilleur Taux	01/10	STMicroelectronics	Achat	Turbo Call	W95FS
Zonebourse	01/10	Carrefour	Vente	Turbo Put	W57YS
Zonebourse	01/10	FTSE MIB	Vente	Turbo Put	7R34S
Agora Trading Lab	30/09	Michelin	Achat	Turbo Put	8E11S
Zonebourse	30/09	Carrefour	Achat	Turbo Put	W57YS
Investir	28/09	STMicroelectronics	Achat	Turbo Call	448PS
Agora Trading Lab	25/09	CAC 40	Achat	Turbo Call	7C99S
Agora Trading Lab	24/09	Gold	Achat	Turbo Put	Z47AS
Agora Trading Lab	22/09	Nasdaq-100 Index(R)	Vente	Turbo Put	1D76S
Meilleur Taux	22/09	Danone	Achat	Turbo Call	3230Z
Investir	21/09	Rubis	Achat	Turbo Call	E42MS
Investir	21/09	JCDecaux SE	Achat	Turbo Call	2G26S
Zonebourse	21/09	Coface SA	Achat	Turbo Call	92K9S

Cette liste de recommandations n'est pas exhaustive. Pour avoir accès à l'ensemble des recommandations, il suffit de vous abonner auprès de ces différents organismes de conseil.

Vous pensez à faire l'acquisition d'un produit complexe dont la compréhension n'est pas simple et peut même être difficile. Nous conseillons aux clients intéressés et aux investisseurs potentiels de lire le Prospectus de Base et les Conditions Définitives avant de prendre leur décision d'investissement afin d'être pleinement informés et de parfaitement comprendre les risques et bénéfices potentiels du produit.

VOUS AVEZ DES QUESTIONS? NOUS AVONS LES RÉPONSES...

Comment suivre la valeur de mon Produit de Bourse lorsque le sous-jacent cote dans une autre devise?

SG BOURSE

Lorsqu'un Produit de Bourse porte sur un sous-jacent libellé dans une autre devise, une action américaine cotée en dollars par exemple, sa valeur dépend de deux paramètres et non d'un seul. L'évolution du cours du sous-jacent détermine le résultat du calcul en devise étrangère, puis ce montant est converti en euros au taux de change en vigueur. Le produit se négocie en euros sur la Bourse de Paris, mais sa valeur se construit en deux temps.

Concrètement, le prix affiché peut évoluer alors même que le sous-jacent reste stable. Si l'action ne bouge pas mais que l'euro s'apprécie face au dollar, la conversion aboutit à un montant inférieur et le produit perd de la valeur. À l'inverse, un affaiblissement de l'euro soutient le prix exprimé en euros. Pour un investisseur qui suit uniquement le cours de l'action, cet écart peut sembler inexplicable.

Cela signifie qu'il faut suivre le taux de change au même titre que le sous-jacent. Les deux effets peuvent se renforcer mutuellement ou se compenser partiellement, selon qu'ils vont dans le même sens ou non. Il est donc utile, lors d'un point sur une position, de distinguer ce qui relève de la performance du sous-jacent de ce qui relève du change.

Cette exposition concerne également le montant perçu à l'échéance ou lors d'une désactivation. La valeur de remboursement est d'abord calculée dans la devise du sous-jacent, puis convertie en euros au taux applicable à ce moment précis, qui peut différer sensiblement de celui en vigueur à l'achat.

Pour les investisseurs qui souhaitent écarter ce paramètre, il existe des produits dits Quanto. Ces produits figent dès l'émission une parité de change, souvent un euro pour un dollar, de sorte que seule l'évolution du sous-jacent détermine la valeur du produit. L'exposition au risque de change est alors neutralisée. La mention Quanto figure dans les caractéristiques du produit, et il est donc recommandé de la vérifier avant investissement.

Julia Amar

Société Générale Produits de Bourse, 26 octobre 2026

AGENDA

LUNDI 2 NOVEMBRE

- 09:55 PMI manufacturier Allemagne (Oct.)
- 15:45 Indice PMI manufacturier de l'ISM (Oct.)
- 16:00 Indice PMI manufacturier de l'ISM (Oct.)

MARDI 3 NOVEMBRE

- 16:00 Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Sept.)

MERCREDI 4 NOVEMBRE

- 11:00 IPC (Annuel) (Oct.)
- 14:15 Créations d'emplois non agricoles ADP (Oct.)
- 15:45 PMI services (Oct.)
- 16:00 Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Oct.)

VENDREDI 6 NOVEMBRE

- 14:30 Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Oct.)
- 14:30 Taux de chômage (Oct.)
- 14:30 Salaire horaire moyen (Mensuel) (Oct.)

JEUDI 26 NOVEMBRE

- Thanksgiving

VENDREDI 27 NOVEMBRE

- Thanksgiving
- Clôture Prématurée à 13:00

RÉSULTATS D'ENTREPRISES

Lundi 2 novembre

- Apple
- Berkshire Hathaway B
- Palantir Tech A

Mardi 3 novembre

- AMD
- Shopify

Jeudi 5 novembre

- Engie
- Euronext

Jeudi 12 novembre

- Applied Materials
- Palo Alto Networks

Mardi 17 novembre

- Home Depot

Jeudi 19 novembre

- Walmart

Mercredi 25 novembre

- NVIDIA

US EUROZONE IPC: Indice des Prix à la Consommation / IPP: Indice des Prix à la Production / GA: Glissement Annuel / GT: Glissement Trimestriel / GM: Glissement Mensuel / PMI: Purchasing Managers Index / MNI: Market News International Inc / CVS: Données corrigées des variations saisonnières / MBA: Mortgage Bankers Association / TIC: Treasury International Capital / ADP: Automatic Data Processing / FOMC: Federal Open Market Committee / PIB: Produit intérieur brut / JOLTS: Job Openings and Labor Turnover Survey / ISM: Institute for Supply Management / FED: Federal Reserve System.

Source: Bloomberg, 26/10/2026. La date des résultats des entreprises est susceptible de changer.

DATES IMPORTANTES

En 2026 chez Saxo et EasyBourse

Remboursement des frais de courtage pour les clients Produits de Bourse Société Générale.

0 frais de courtage chez BoursoBank

Les Produits de Bourse Société Générale sont négociables sans frais de courtage chez Boursorama Banque. Offre permanente sans limite d'ordres.

Partenariat chez Degiro

Les Produits de Bourse Société Générale sont négociables chez Degiro pour 0,50 € de frais de courtage. Offre permanente sans limite d'ordres.

Voir conditions des offres sur notre site sgbourse.fr, rubrique « Actus produits ».

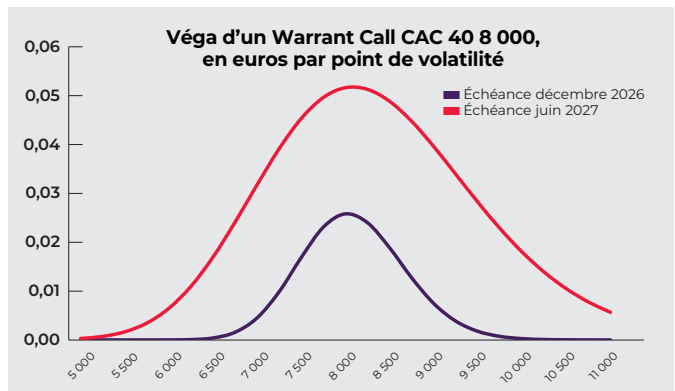
LE VÉGA

Un investisseur qui détient un Warrant peut constater parfois une évolution de son prix sans mouvement notable du sous-jacent. Le temps qui passe explique une partie du phénomène, mais pas toujours la totalité. Un troisième paramètre est à l'œuvre : la volatilité implicite. Le véga mesure précisément la sensibilité du cours du produit à une variation de cette dernière.

Le véga indique de combien varie le prix d'un Warrant lorsque la volatilité implicite progresse d'un point de pourcentage. Prenons un Warrant Call sur le CAC 40, de prix d'exercice 8000 points et d'échéance juin 2027, coté 2,40 euros pour un véga de 0,05. Si la volatilité implicite passe de 18 % à 20 %, soit deux points, le prix du produit augmentera théoriquement de dix centimes, à 2,50 euros, sans que l'indice ait bougé d'un point. Une détente symétrique de la volatilité produirait l'effet inverse.

Une caractéristique mérite d'être soulignée. Le véga est toujours positif pour l'acheteur, qu'il s'agisse d'un Call ou d'un Put. Cela peut surprendre, puisque les deux produits s'opposent sur le sens du marché. Mais la volatilité ne traduit pas une direction : elle mesure l'amplitude attendue des mouvements. Une volatilité plus élevée augmente la probabilité que le sous-jacent atteigne le prix d'exercice, quel que soit le sens dans lequel on l'a franchi. Détenir un Warrant revient donc toujours à être acheteur de volatilité.

Le niveau du véga n'est pas uniforme. Il est maximal lorsque le sous-jacent évolue à proximité du prix d'exercice, et décroît à mesure que l'on s'en éloigne, dans un sens comme dans l'autre. La logique est intuitive : pour un Warrant très dans la monnaie, l'exercice est déjà probable, et davantage de volatilité ne change pas grand-chose. Pour un Warrant très en dehors de la monnaie, il faudrait un mouvement considérable pour que la volatilité suffise à l'y ramener.



La maturité a également un rôle déterminant. Plus l'échéance est éloignée, plus le véga est élevé, car la volatilité dispose de temps pour produire ses effets. Reprenons l'exemple précédent : à prix d'exercice identique, un Warrant Call CAC 40 8000 d'échéance décembre 2026 présenterait un véga nettement inférieur à celui de son homologue juin 2027. Le premier sera en revanche beaucoup plus exposé à l'écoulement du temps. Véga et thêta évoluent ainsi en sens inverse le long de la courbe des maturités, ce qui explique qu'un même scénario de marché ne se traduise pas de la même manière selon l'échéance retenue.

Le graphique ci-dessus représente le véga d'un Warrant Call sur le CAC 40 en fonction du niveau de l'indice, pour deux échéances. La forme en cloche apparaît nettement : le véga culmine au voisinage du prix d'exercice et s'efface de part et d'autre. L'écart entre les deux courbes illustre l'effet de la maturité, l'échéance la plus lointaine présentant un sommet plus élevé et une cloche plus large. Un investisseur ayant une vue sur la volatilité trouvera donc dans les maturités longues une sensibilité supérieure, tandis que les échéances rapprochées en seront largement détachées.

Julia Amar

Société Générale Produits de Bourse, 25 octobre 2026

Produits pouvant intégrer un effet de levier présentant un risque de perte du capital en cours de vie et à l'échéance. Ces produits s'adressent à des investisseurs avertis possédant suffisamment d'expérience pour comprendre leurs caractéristiques et pour en évaluer les risques et capables de suivre leur évolution en temps réel.



LE TWITTOBOURSE

EuroLand Corporate @EuroLandCorpo, 16/10/2026

Schneider Electric signe un trimestre record, porté par la ruée vers les data centers. L'intelligence artificielle ne profite pas qu'aux fabricants de puces. Derrière les investissements massifs dans les data centers, Schneider Electric s'impose comme l'un des grands bénéficiaires industriels de cette course à l'IA.

Nicolas Chéron @NCheron_bourse, 21/10/2026

Aux USA, la Bourse monte depuis 2022. Et pourtant, le nombre d'actionnaires a baissé de 58 % à 56 %. Tous les 3 ans, la FED (Banque centrale américaine) sort le "Survey of Consumer Finances".

Les Echos @LesEchos · 23/10/2026

Le Chili produit moins de cuivre et ça perturbe l'équilibre du marché mondial. Premier producteur mondial, le Chili voit sa production de

civre reculer. Un paradoxe lourd de conséquences pour la transition énergétique et les technologies numériques.

Finneko @finneko_prgrm, 24/10/2026

Moody's a décidé de maintenir la note de la France à Aa3. Une dette qui explose, un déficit bien supérieur à 5 % du PIB, une instabilité politique depuis des années et des taux d'emprunt supérieurs à ceux de l'Italie. Fitch et S&P ont déjà dégradé la France mais Moody's continue encore d'accorder le bénéfice du doute.

Financial Times @FT, 26/10/2026

Actualité de dernière minute : Meta prévoit de lever 95 milliards de dollars lors d'une introduction en Bourse pour alimenter ses dépenses massives en infrastructure d'intelligence artificielle, soutenues par les fabricants de puces Nvidia, AMD et Broadcom, qui agiront en tant qu'investisseurs phares.



DES ÉCONOMIES BIEN ENRACINÉES

Focus économique

Des économies résilientes face à la hausse des taux d'intérêt.

Malgré l'accumulation des chocs d'offre ces dernières années, notamment énergétiques et tarifaires, les principales économies ont fait preuve de résilience et conservent une activité dynamique. Les enquêtes de septembre indiquent que l'activité resterait bien orientée malgré un nouveau frein : la hausse des taux d'intérêt. La solidité des bilans des ménages et des entreprises, la poursuite des investissements dans les infrastructures d'IA et les politiques budgétaires accommodantes aux États-Unis et en Allemagne continueront de soutenir la croissance.

Des taux fixes et des bilans solides qui atténuent l'effet de la hausse des taux sur la consommation.

La hausse des taux d'intérêt aurait un effet modéré sur la consommation des ménages, notamment grâce à la prédominance des taux fixes dans la dette immobilière des deux côtés de l'Atlantique. Aux États-Unis comme en France et en Allemagne, la quasi-totalité des encours de crédits immobiliers est à taux fixe. Ainsi, si le taux

des nouveaux crédits immobiliers dépasse 7 % aux États-Unis, le taux effectif payé par les ménages américains reste proche de 4 %. En France, le taux des nouveaux crédits immobiliers avoisine 4 %, contre un taux effectif de 2 %. La hausse des taux pénalise donc les nouveaux financements et pèse sur le secteur immobilier, mais son effet sur la consommation resterait modéré. En Espagne et en Italie, où la part des taux variables est plus importante, le faible endettement des ménages limite également cet effet. La solidité de leurs bilans, en matière de patrimoine net et de taux d'épargne déjà élevés, constitue un autre soutien à la consommation. Aux États-Unis, les importants effets de richesse liés aux performances boursières offrent un soutien supplémentaire à la consommation. Enfin, la bonne tenue des marchés de travail, qui s'inscrit dans le cycle de reprise industrielle, soutient la résilience de la consommation dans cet environnement.

L'investissement apparaît aussi moins sensible à l'évolution des taux d'intérêt.

Le cycle actuel d'investissement résisterait également à des taux d'intérêt plus élevés, compte tenu du profil des acteurs qui

investissent. Dans l'écosystème de l'IA, les investissements sont moins sensibles à la hausse des coûts de financement pour deux raisons. D'abord, les semi-conducteurs se déprécient rapidement, sur une durée estimée entre 2 et 4 ans. Le coût élevé de leur obsolescence pèse ainsi davantage dans les décisions d'investissement que le niveau des taux d'intérêt. Ensuite, les perspectives de revenus très importants dans l'IA réduisent la sensibilité de ces décisions aux taux. Face à ces perspectives et au risque qu'un sous-investissement ferait peser sur les parts de marché futures, les taux deviennent un paramètre secondaire. Dans ce contexte, l'investissement resterait sur une dynamique à deux vitesses, avec d'un côté la vigueur des dépenses dans l'IA et de l'autre la contraction de l'investissement hors IA. En Europe, la hausse des taux ne devrait avoir qu'un effet modéré sur l'investissement. D'une part, l'industrie européenne bénéficie aussi du cycle d'investissement dans l'IA, notamment dans la production d'électricité. D'autre part, le plan de relance allemand soutient la reprise de l'investissement et reste lui aussi peu sensible au niveau des taux d'intérêt. Ce plan se traduit déjà par une hausse de près de 14 % sur un an des financements d'investissements publics en septembre. Il devrait se poursuivre dans les prochaines années, l'Allemagne disposant encore d'importantes marges de manœuvre budgétaires. La hausse des taux ne devrait donc pas ralentir le rythme des dépenses publiques allemandes, qui continueront de soutenir la croissance de la zone euro.

Marchés Actions

ÉTATS-UNIS

Les marchés actions américains affichent des performances globalement positives depuis septembre, malgré d'importants écarts sectoriels. Le S&P 500 progresse légèrement de 0,5 %, tandis que le Nasdaq 100 progresse de 2 % sur la même période. Depuis le début de l'année, les deux indices enregistrent des hausses à deux chiffres, de 13 % et 18 % respectivement. Ces performances contrastées reflètent d'abord la très forte dynamique bénéficiaire de l'écosystème IA, dont les revenus sont attendus en progression de 90 % sur un an, dans un contexte de projets d'investissement, toujours importants. Les entreprises de cet écosystème ont également mieux résisté à la hausse des taux d'intérêt grâce à la solidité de leurs bilans. En

dehors des semi-conducteurs et des hyperscalers, les performances boursières sont également positives (+10 % depuis le début de l'année), mais les perspectives de croissance des revenus restent plus modestes.

EUROPE

Les marchés européens suivent une tendance baissière depuis septembre, sur fond de risques géopolitiques et politiques internes accrus. Le STOXX 600 recule de 2 % sur cette période, contre 5 % pour le CAC 40. Depuis le début de l'année, les marchés européens restent en hausse, hormis en France. Les marchés espagnol et italien affichent les meilleures performances. Le recul depuis septembre reflète d'abord la forte hausse des taux souverains, elle-même liée en partie aux tensions sur les prix de l'énergie. Il traduit aussi les incertitudes politiques en France, autour des finances publiques et de l'issue du cycle électoral de 2027. Malgré la baisse des cours, les révisions bénéficiaires restent positives dans la plupart des secteurs, avec une croissance des revenus attendue à près de 20 % sur 12 mois.

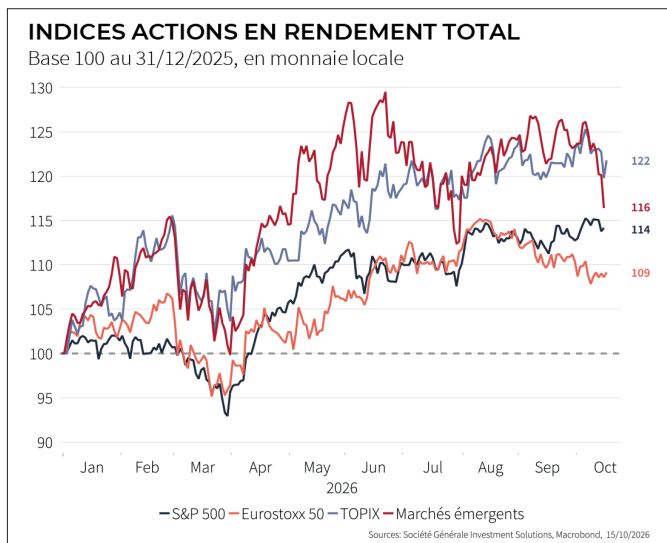
Marchés obligataires

ÉTATS-UNIS

Les taux des Treasuries ont enregistré des hausses significatives en septembre, avant de se stabiliser. En effet, le taux à 2 ans, principal indicateur des anticipations du marché concernant le niveau des taux directeurs à un horizon d'un an, est passé de 4,2 % fin août à 4,8 %, tandis que le taux à 10 ans a progressé de 4,6 % à 5,1 % sur la même période. Ce mouvement haussier reflète avant tout la hausse des tensions inflationnistes, avec une inflation totale à 3,7 % et une inflation sous-jacente à 2,6 % en septembre. En second lieu, cette remontée des taux résulte également d'une croissance qui demeure robuste, supérieure à 2,5 % depuis 2022, ce qui se traduit par une progression de la composante réelle des taux d'intérêt. Nous estimons que la croissance américaine resterait solide, portée par les investissements liés à l'IA et par un marché du travail résilient, soutenant la consommation des ménages. Cette configuration devrait conduire la Fed à poursuivre le cycle de hausse des taux amorcé en septembre, maintenant ainsi des pressions haussières sur les rendements obligataires. Nous tablons sur un taux cible à 4,5 %. Par ailleurs, la hausse des taux reflète également l'augmentation soutenue de l'offre de dette souveraine, conséquence du creusement du déficit budgétaire, mais aussi celle des émissions d'obligations d'entreprises très bien notées, en réponse aux besoins de financement croissants de l'écosystème de l'AI. De ce fait, ces émissions entrent en concurrence avec les obligations souveraines et contribuent à la hausse des rendements des titres les mieux notés.

EUROPE

Les rendements souverains européens ont également poursuivi leur mouvement de remontée depuis l'été avant de se modérer légèrement. Ainsi, le Bund à 10 ans a dépassé récemment 3,4 %, son plus haut niveau depuis 2011. Les rendements des obligations souveraines françaises ont été particulièrement agités, avoisinant 5 %, avec un élargissement de la prime de risque à plus de 150 points de base, dans un contexte de montée du risque politique à l'approche de l'élection présidentielle de 2027. Dans les autres économies, les taux ont également progressé, et les primes de risque se sont aussi légèrement tendues. Ces mouvements reflètent des perspectives



d'inflation et de croissance plus élevées, ainsi que des politiques budgétaires accommodantes dans les principales économies. En effet, le regain des tensions sur les prix de l'énergie s'ajoute à une inflation des services qui demeure stable autour de 3 % depuis 2023. De ce fait, l'inflation totale comme l'inflation sous-jacente devraient rester au-dessus de l'objectif de 2 %, maintenant ainsi une pression haussière sur les taux souverains. Compte tenu de notre scénario de croissance favorable dans la plupart des grandes économies de la zone euro, les pressions haussières sur les rendements souverains pourraient persister. Dans ce contexte, la BCE poursuivrait le relèvement de son taux directeur à un rythme progressif. Nous tablons sur un taux cible à 3 %. Enfin, comme aux États-Unis, la persistance de déficits budgétaires élevés constitue un autre facteur explicatif de la hausse des taux, reflétant principalement la relance budgétaire allemande et les déficits structurels français.

Chiffres clés

Références en date du 27/10/2026

4,90 %

C'est le niveau atteint par le rendement de l'OAT française à dix ans le 1^{er} octobre, son plus haut depuis 2002. Le taux avait franchi 4 % fin juillet, puis 4,5 % à la mi-septembre. L'écart avec le Bund allemand, référence du marché obligataire européen, s'établissait autour de 137 points de base à la mi-octobre, contre environ 70 un an plus tôt. Le report du retour du déficit public sous le seuil de 5 % du PIB a constitué le principal déclencheur de ce mouvement.

Source : Banque de France, Agence France Trésor

115 \$

C'est le niveau atteint par le baril de Brent fin octobre, au plus haut depuis six mois. La référence mondiale du brut a été soutenue par la persistance des tensions au Moyen-Orient, dont les effets se diffusent bien au-delà du seul marché pétrolier. Cette fermeté alimente directement la composante énergie des indices de prix, de part et d'autre de l'Atlantique, et constitue à ce titre l'un des éléments qui ont conduit les banques centrales à durcir leur position cette année. Un repli des cours offrirait à l'inverse une marge de manœuvre supplémentaire aux marchés obligataires comme aux actions.

Source : ICE

+24 %

C'est la performance de l'action Rémy Cointreau depuis le début de l'année, à comparer au recul d'environ 11 % enregistré sur la même période par Pernod Ricard. Deux acteurs français des spiritueux, exposés aux mêmes marchés finaux, affichent ainsi un écart de performance de plus de trente points. Un rappel que l'appartenance à un même secteur ne suffit plus à expliquer les trajectoires boursières.

Source : Zonebourse

Devises

La parité **EUR/USD** évolue actuellement autour de 1,12 dollar pour un euro. L'euro s'est déprécié de plus de 3 % face au dollar depuis début septembre et de plus de 4 % depuis le début de l'année. Cette évolution s'explique notamment par l'accélération de la hausse de taux d'intérêt élevés aux États-Unis, les marchés anticipant une politique monétaire davantage restrictive dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes. L'économie américaine demeure par ailleurs plus dynamique que l'économie européenne, soutenue par la consommation des ménages, un marché du travail solide et la bonne tenue des marchés financiers. Cet écart de croissance devrait soutenir la devise américaine au cours des mois prochains. Finalement, la montée des incertitudes politiques en zone euro, avec les cycles électoraux dans plusieurs grandes économies, est de nature à maintenir un dollar élevé. Ces facteurs ont contribué à renforcer l'attractivité relative des actifs américains au cours des dernières semaines.

Matières premières et thématiques

Les **marchés énergétiques** ont enregistré les progressions les plus marquées depuis début septembre. Le Brent a augmenté de 16 % sur la période, atteignant près de 109 USD par baril au 15 octobre, ce qui porte sa hausse à près de 80 % depuis le début de l'année. Cette progression reflète principalement la persistance des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et les craintes de perturbations des approvisionnements mondiaux, les investisseurs continuant d'intégrer une prime de risque géopolitique dans les prix de l'énergie. Le gaz naturel européen (TTF) s'est également inscrit en hausse de 17 % depuis le 1^{er} septembre et de près de 200 % depuis le début de l'année. Malgré des niveaux de stockage toujours élevés en Europe, les marchés demeurent sensibles aux incertitudes entourant l'approvisionnement énergétique à l'approche de l'hiver ainsi qu'à la demande mondiale de gaz naturel liquéfié (GNL), qui continue de soutenir les cours. Si la dynamique récente reste favorable, ces évolutions restent principalement attribuables à des facteurs d'offre et au contexte géopolitique plutôt qu'à une amélioration significative de la demande mondiale qui demeure modérée.

Les **métaux précieux** ont évolué sous pression depuis début septembre, dans un contexte marqué par le renforcement du dollar américain et la remontée des rendements réels. L'or recule de 3 % depuis le 1^{er} septembre et de plus de 3 % depuis le début de l'année, tandis que l'argent affiche une baisse de 5 % sur la période et de près de 15 % depuis janvier. Après avoir bénéficié d'un environnement favorable au cours de l'été, les métaux précieux ont été pénalisés par la hausse des taux d'intérêt américains. En effet, les rendements obligataires ont progressé plus rapidement que les anticipations d'inflation, entraînant une remontée des taux réels. Dans ce contexte, les actifs rémunérés sont devenus plus attractifs relativement à l'or et à l'argent, qui ne génèrent aucun revenu. Parallèlement, la vigueur persistante du dollar a réduit l'attrait des métaux précieux pour les investisseurs internationaux.

Clémentine Gallès

Chef économique et stratège Société Générale Private Banking

Juan Carlos Mendoza Diaz

Économiste et Stratège Société Générale Private Banking, 16/10/26

CAC 40® UN COCKTAIL EXPLOSIF

La Bourse de Paris a perdu de son éclat ces dernières semaines. Le CAC 40 a été ballotté entre accès de défiance sur la dette française, flambée puis reflux du pétrole et regain spéculatif autour de l'intelligence artificielle à Wall Street. Autour de 7 850 points en ce début de semaine, l'indice parisien cède globalement 1,5 % depuis début octobre et un peu plus de 10 % depuis son record du 7 août dernier.

Le choc est d'abord venu de l'envolée des rendements souverains. Le rendement de l'OAT française à dix ans a franchi la barre symbolique des 5 %, une première depuis 2002, avant de refluer après la décision de Moody's de maintenir la note souveraine de la France à Aa3. Ce répit n'efface pas pour autant les inquiétudes. La perspective reste négative, le débat budgétaire demeure tendu et les mouvements sociaux ajoutent une prime de risque politique que les investisseurs n'avaient plus intégrée à ce niveau depuis la crise des dettes souveraines.

L'autre variable dominante reste l'énergie. Le baril de Brent dépasse à nouveau les 110 dollars, un niveau inédit depuis le mois de mai. Et pourtant, le blocage du détroit d'Ormuz n'est plus d'actualité. Les volumes ont retrouvé leur niveau d'avant-crise. Mais la traversée reste très dangereuse, ce qui fait exploser les coûts de transport et d'assurance. Et en parallèle, la tension est montée

d'un cran entre les Houthis du Yémen et l'Arabie saoudite.

Pour les actions européennes, et parisiennes en particulier, la séquence est ambivalente : TotalEnergies et l'ensemble du compartiment énergie profitent d'une revalorisation express, fragilisant par la même occasion l'ensemble des secteurs cycliques et de la consommation, au moment même où l'inflation ressurgit dans les anticipations et complique la tâche des banques centrales. La Réserve fédérale, la BCE et la Banque du Japon s'apprêtent à marquer une pause

dans leur resserrement, mais les marchés anticipent de nouvelles hausses en décembre compte tenu des pressions inflationnistes. Dans ce contexte déjà chargé, Wall Street a encore servi de baromètre, tant par le biais des taux américains que par celui de l'intelligence artificielle. Après une correction des valeurs technologiques liée aux doutes sur la rentabilité des investissements massifs dans l'IA, le Nasdaq a rebondi grâce au projet d'introduction en Bourse d'Anthropic. Mais l'enthousiasme reste fragile : Meta envisage de lever jusqu'à 95 milliards de dollars pour financer ses infrastructures, SpaceX s'endette

CAC 40



Source : Les données chiffrées macroéconomiques proviennent de Bloomberg. Cours au 27 octobre 2026.

Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.

LES AVIS D'EXPERTS DE ZONEBOURSE

massivement pour acheter des puces, et les résultats d'Alphabet, Microsoft et Amazon devront prouver que les dépenses colossales commencent à produire des rendements tangibles.

Pour le CAC 40, cette respiration sur la technologie mondiale s'est traduite par un mieux sur STMicroelectronics, Capgemini ou Atos, sans suffire à renverser une tendance mensuelle dominée par les considérations de taux. Kering a lourdement chuté, entraînant le luxe. Safran et Valeo ont déçu, GTT a été sanctionné, alors que les banques ont profité de la détente des taux.

Enfin, le choc politique brésilien a ajouté une couche de risque émergent à l'équation. La réélection surprise de Lula a déclenché un véritable krach à São Paulo – chute de près de 17 % de l'indice Bovespa et dérouté du réal – qui a pesé sur plusieurs poids lourds européens très exposés au pays. Carrefour, Edenred et Pluxee ont ainsi pâti du vote brésilien, ajoutant un facteur exogène de volatilité sur le CAC 40. Les banques centrales, les résultats des poids lourds et les données d'inflation diront si le rebond actuel est un simple sursaut technique ou le début d'une consolidation plus durable.

Graphiquement, le CAC 40 suit une dynamique baissière en données journalières, à l'image de la moyenne mobile à 20 jours qui fait office de résistance. L'indice consolide depuis quelques séances au sein du range 7 729/7 956 points. Le sens de sortie de cette zone d'indécision devrait être déterminant. Une sortie par le haut devrait permettre à l'indice de poursuivre son rattrapage en direction de la zone des 8 200 points. Dans le cas contraire, sous les 7 729 points en clôture, l'indice pourrait rapidement retourner vers les 7 500 points, plus bas de mars dernier. On profiterait d'un retour sur ce niveau pour revenir à l'achat à moindre risque.

Laurent Polsinelli

Responsable indices et produits dérivés

© 2026 zonebourse.com, 26 octobre 2026

Données chiffrées Euronext

AVERTISSEMENT:

La rubrique « Analyse Zonebourse » comprend la diffusion sans aucune modification des articles rédactionnels (analyses techniques, analyses fondamentales, notes de recherche), des analyses graphiques et des recommandations d'investissement à caractère général (ci-après désignées collectivement « les informations ») produites par la société Surperformance SAS, editrice du site Internet Zonebourse.com. Les informations de cette rubrique représentent une communication à caractère promotionnel et n'ont notamment pas été élaborées conformément à toutes les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières.

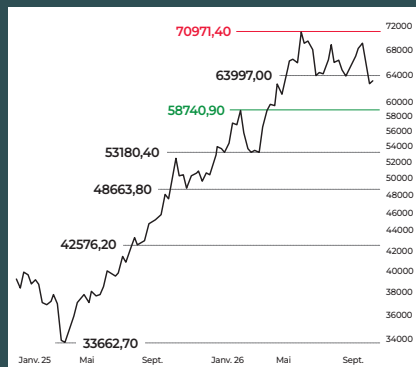
LES AUTRES INDICES



Avec la légère détente des taux et des cours pétroliers, l'indice Dow Jones se maintient en phase de consolidation horizontale, ne montrant finalement pas de réel signe de faiblesse. En données hebdomadaires, il faudra attendre la sortie du range 50 115/54 037 points pour renouer avec une dynamique affirmée. Une sortie par le bas de cette zone militerait pour des prises de bénéfices plus marquées en direction des 47 800 points. LP, 26/10/2026



En attendant les prochains résultats des géants de la tech américaine, l'indice Nasdaq100 tente de reprendre un peu de hauteur, après la correction du début du mois. Les valeurs liées à l'IA reprennent quelques couleurs et il faudra désormais suivre de près la sortie des 28 128/30 883 points pour agir. Seule une rechute sous les 28 128 points impliquerait de nouveaux dégagements qui pourraient ramener rapidement l'indice vers les 25 858 points. LP, 26/10/2026



Le Nikkei est également en phase de consolidation horizontale après ses records du 15 juin dernier, évoluant au gré du pétrole et des nouvelles concernant le secteur technologique. L'indice japonais affiche toujours une performance de plus de 25 % depuis le début de l'année, mais il pourrait pâtir de la trajectoire des taux et revenir prochainement au contact de la zone des 58 740 points, en cas de faiblesse de Wall Street. LP, 26/10/2026

DOW JONES

COURS AU 26 OCTOBRE 2026

OPINION
MOYEN TERME



OPINION
LONG TERME



SOURCE: ZONEBOURSE

Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.

NASDAQ 100

COURS AU 26 OCTOBRE 2026

OPINION
MOYEN TERME



OPINION
LONG TERME



SOURCE: ZONEBOURSE

Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.

NIKKEI 225

COURS AU 27 OCTOBRE 2026

OPINION
MOYEN TERME



OPINION
LONG TERME



SOURCE: ZONEBOURSE

Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.

CIENA

L'IA met les réseaux sous tension



COURS AU
26 OCTOBRE
2026

OPINION
MOYEN TERME



OPINION
LONG TERME



SOURCE : ZONEBOURSE

Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.

Spécialiste américain des réseaux optiques, Ciena fournit les équipements qui permettent de transporter les données à très haut débit entre les centres de données. L'essor de l'intelligence artificielle change l'échelle des besoins : les capacités de calcul deviennent trop importantes pour être concentrées sur un seul site, ce qui augmente fortement la demande de connexions optiques entre infrastructures. Ciena dispose ici d'un avantage technologique avec WaveLogic, sa technologie de transmission cohérente, et gagne régulièrement des parts de marché. Plus de la moitié de son chiffre d'affaires provient désormais directement des grands acteurs du cloud.

Au troisième trimestre 2026, le chiffre d'affaires a progressé de 37 % sur un an, à 1,67 Md\$, tandis que la marge opérationnelle ajustée a atteint 22,5 %, contre 10,7 % un an plus tôt. La direction vise désormais une croissance annuelle moyenne d'environ 30 % entre 2026 et 2029. L'opportunité pourrait encore s'élargir avec un marché adressable qui devrait presque doubler, de 27 à 52 Mds\$ d'ici 2029, notamment grâce aux besoins liés aux centres de données. Ciena cherche également à pénétrer les réseaux à l'intérieur même de ces derniers avec ses nouvelles solutions optiques Vesta et Nitro.

Après la récente correction du titre, la valorisation s'est détendue, même si elle reste exigeante au regard des fortes attentes de croissance. Les principaux risques concernent les contraintes d'approvisionnement et la dépendance aux investissements des grands acteurs du cloud. Mais si la montée en puissance de l'IA se poursuit, les besoins en optique devraient continuer de progresser fortement. La valeur est volatile et pourrait remonter violemment si les peurs autour de l'IA se calment un peu.

Nous restons positifs sur Ciena, avec un objectif de cours à 450 \$ à moyen terme.

Tony Grandsire

© 2026 zonebourse.com, 27 octobre 2026

NORDEX

Le vent tourne enfin du bon côté



COURS AU
27 OCTOBRE
2026

OPINION
MOYEN TERME



OPINION
LONG TERME



SOURCE : ZONEBOURSE

Les données relatives aux performances passées ont trait à des périodes passées et ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ceci est valable également pour ce qui est des données historiques de marché.

Spécialiste de l'éolien terrestre, Nordex confirme l'accélération de son redressement opérationnel et commercial. Après un exercice marqué par plus de 10,2 GW de commandes (+22,5 %), le carnet a quasiment doublé en valeur au premier semestre 2026 par rapport aux creux de l'été 2023. Historiquement dominant sur son marché domestique allemand, le groupe redynamise également son expansion aux États-Unis, où ses prises de commandes sortent de deux années de quasi-léthargie. Sur le plan financier, le troisième trimestre 2026 marque un saut de rentabilité notable. Le chiffre d'affaires préliminaire grimpe à 2,187 Mds€ (contre 1,706 Md€ un an plus tôt), tandis que l'EBITDA fait plus que doubler à 278 M€, portant la marge à 12,7 % contre 8 % au troisième trimestre 2025. Cette trajectoire s'explique par la hausse des marges dans l'activité de services et une solide maîtrise de l'exécution des projets. Face à cette performance, la direction relève sa prévision de marge EBITDA annuelle entre 11,5 et 12,5 % (contre 8 à 11 % initialement annoncés), tout en maintenant sa cible de revenus entre 8,2 et 9,0 Mds€. La génération de liquidités devient le pilier central du dossier. Le flux de trésorerie disponible devrait s'établir à 379 M€ sur le trimestre (contre 149 M€ fin 2025), hissant la trésorerie brute à 2,327 Mds€. Sans dette nette et avec un flux de trésorerie attendu positif au quatrième trimestre, le bilan offre désormais la marge de manœuvre nécessaire pour envisager des retours de capital aux actionnaires via dividendes ou rachats de titres. À moyen terme, le potentiel de croissance reste soutenu par le marché allemand de l'éolien terrestre, appelé à passer de 15 à 26 GW d'ici 2030. Si les surcapacités des constructeurs chinois et la concurrence de Vestas ou Siemens demeurent les principaux risques, le redressement des marges et la solidité du carnet justifient un optimisme renouvelé sur le titre. On fixera un objectif de cours à 48,5 € à moyen terme.

Enzo Willcox

© 2026 zonebourse.com, 27 octobre 2026



PRODUITS POUVANT INTÉGRER UN EFFET DE LEVIER PRÉSENTANT UN RISQUE DE PERTE DU CAPITAL EN COURS DE VIE ET À L'ÉCHÉANCE.

Le présent document est un document à caractère promotionnel; il ne constitue pas une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des produits qui y sont décrits.

Produits émis par Société Générale Effekten GmbH, véhicule d'émission dédié de droit allemand bénéficiant d'une garantie donnée par Société Générale de la formule et des sommes dues au titre du produit. L'investisseur est par conséquent soumis au risque de défaut de paiement, de faillite ainsi que de mise en résolution de SG Effekten et de Société Générale. **Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et qui peut être difficile à comprendre.** Les produits s'adressent à des investisseurs spécialistes de ces produits et ne devraient être achetés que par des investisseurs disposant de connaissances spécifiques. Les investisseurs doivent procéder, avant tout investissement, à leur propre analyse en se rapprochant le cas échéant de leurs propres conseils. Société Générale ne peut être tenue responsable des conséquences notamment financières résultant de l'investissement dans ces produits.

Société Générale recommande aux investisseurs de lire attentivement la rubrique « facteurs de risque » du prospectus du produit. Il est recommandé aux investisseurs potentiels de lire le prospectus avant de prendre une décision d'investissement afin de pleinement comprendre les risques et avantages potentiels associés à la décision d'investir dans les valeurs mobilières.

Les Prospectus de Base, Suppléments et Conditions Définitives (« Final Terms ») de l'ensemble des produits sont disponibles sur le site : <https://bourse.societegenerale.fr/legal-documents> ou sur le site de l'Autorité Fédérale de Supervision Financière Allemande (« BaFin »). Les Produits de Bourse émis par Société Générale font l'objet d'un Prospectus de Base visé par l'Autorité Fédérale de Supervision Financière Allemande (« BaFin ») qui fait l'objet d'un certificat d'approbation par la BaFin à destination de l'AMF. L'approbation du Prospectus de Base par l'Autorité Fédérale de Supervision Financière Allemande (« BaFin ») ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur les valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé. Pour plus de précisions, se référer à la page produit sur le site www.sgbourse.fr.

Les facteurs de risque sont notamment :

Risque de perte du capital : La gamme des produits présente un risque de perte du capital. La valeur de remboursement du produit peut être inférieure au montant de l'investissement initial. Dans le pire des scénarios, les investisseurs peuvent perdre jusqu'à la totalité de leur investissement.

Risque de marché : Ces produits peuvent connaître à tout moment d'importantes fluctuations de cours, pouvant aboutir dans certains cas à la perte totale du montant investi. Les produits ne comportent pas de protection du capital.

Effet de levier : Ces produits intègrent un effet de levier, qui amplifie les mouvements de cours du (des) sous-jacent(s), à la hausse comme à la baisse, ce qui peut avoir un effet favorable ou défavorable sur la valeur du produit, suivant les cas. Dans le pire des scénarios, celui-ci peut entraîner la perte totale ou partielle du montant investi.

Risque de désactivation/expiration (Turbo) : Si le cours du sous-jacent atteint la barrière désactivante/prix d'exercice, le produit concerné de la gamme Turbos sera automatiquement désactivé et perd l'intégralité de sa valeur (cas des Turbos classiques, Turbos Illimités Best, Turbos Illimités). Plus vous choisissez un Turbo dont la barrière désactivante/prix d'exercice est proche du cours actuel du sous-jacent, plus son prix est réduit et l'effet de levier important, et plus le risque de désactivation est élevé. Et inversement.

Risque de désactivation (Stability) : Si le cours du sous-jacent atteint la ou les bornes désactivantes, le produit concerné de la gamme Stability sera automatiquement désactivé et perd l'intégralité de sa valeur. Plus vous choisissez une Stability dont les bornes sont proches du cours actuel du sous-jacent, plus son prix est réduit et plus le risque de désactivation est élevé. Et inversement. Détachement des dividendes sur le franchissement de la barrière basse : Les Stability sont indexés à des sous-jacents actions dits « Price Return ». Les sous-jacents ne réinvestissent pas les dividendes éventuellement versés par la ou les actions les composant, ce qui impactera la valeur du sous-jacent à la baisse. Ainsi, quand le sous-jacent est très proche de la barrière basse, aux dates de détachement des dividendes, il est possible que le sous-jacent touche ou franchisse la borne basse accélérant le remboursement prématuré du produit avec une valeur nulle (remboursement à 0 €).

Risque de crédit : En acquérant ces produits, l'investisseur prend un risque de crédit sur l'émetteur et sur son garant, à savoir que l'insolvabilité de l'émetteur et de son garant peut entraîner la perte totale ou partielle du montant investi.

Risque de liquidité : Le produit fait l'objet de contrats d'animation de marché, dont le but est d'assurer la liquidité du produit sur les marchés où il est négocié, en supposant des conditions de marché normales et des systèmes informatiques fonctionnant normalement. Certaines circonstances de marché exceptionnelles peuvent avoir un effet négatif sur la liquidité du produit. Il se peut que l'investisseur ne soit pas en mesure de vendre facilement le produit ou qu'il lui doive le vendre à un prix qui impacte de manière significative le montant qu'il lui rapporte. Cela peut entraîner une perte partielle ou totale du montant investi.

Risque lié à l'éventuelle défaillance de l'émetteur : Conformément à la réglementation relative au mécanisme de renfouement interne des institutions financières (bail-in), en cas de défaillance probable ou certaine de l'émetteur, l'investisseur est soumis à un risque de diminution de la valeur de sa créance, de conversion de ses titres de créance en d'autres types de titres financiers (y compris des actions) et de modification (y compris potentiellement d'extension) de la maturité de ses titres de créance. Les gains ou pertes éventuels sont exprimés hors frais, fiscalité applicable, taux de change et frais liés au cadre d'investissement (frais de courtage, droits de garde...).

Risque de change : Lorsque l'actif sous-jacent est coté et/ou libellé dans une devise étrangère et/ou, dans le cas d'un indice ou d'un panier, lorsqu'il regroupe des composants libellés et/ou cotés dans une ou plusieurs devises, les produits seront sensibles aux évolutions du taux de change entre cette (ces) devise(s) et l'euro ou toute autre devise dans laquelle les produits sont libellés, sauf si les produits incluent une garantie de change.

Risque relatif à l'inflation : si le contexte économique actuel caractérisé par un niveau d'inflation élevé perdurait tout au long de la durée de vie du produit, le rendement « réel » du produit, correspondant à son rendement auquel est soustrait le taux d'inflation, pourrait être négatif.

Événements exceptionnels affectant le(s) sous-jacent(s) : Société Générale peut procéder à des ajustements ou substitutions, voire rembourser par anticipation les produits en cas d'événements exceptionnels affectant le(s) sous-jacent(s) tels que prévus dans la documentation relative aux produits. Le remboursement anticipé des produits peut entraîner une perte totale ou partielle du montant investi.

Ajustement des paramètres : Le prix d'exercice s'ajuste quotidiennement en fonction des taux de financement et d'éventuels versements de dividendes. Des frais peuvent être pris par Société Générale lors de certains événements affectant le sous-jacent. Il est important de noter que l'ajustement du Seuil de Sécurité augmente le risque de perte totale du capital, il peut même dans certains cas engendrer l'expiration du Turbo.

Fourchette Achat/Vente : Une fourchette achat/vente sera appliquée sur vos ordres sur le marché secondaire (tel que précisé dans la section « animation du marché » dans les Conditions Définitives du produit). Les gains ou pertes éventuels sont exprimés hors frais, fiscalité applicable, taux de change et frais liés au cadre d'investissement (frais de courtage, droits de garde...).

Performances sur la base de performances brutes : Les gains éventuels peuvent être réduits par l'effet de commissions, redevances, impôts ou autres charges supportées par l'investisseur.

Il appartient à chaque investisseur de s'assurer qu'il est autorisé à souscrire ou à investir dans ce produit. NI LES PRODUITS, NI LA GARANTIE, NI AUCUN DROIT SUR CEUX-CI, NE POURRONT À AUCUN MOMENT ÊTRE OFFERTS, VENDUS, REVENDUS, NÉGOCIÉS, NANTIS, EXERCÉS, REMBOURSÉS, TRANSFÉRÉS OU LIVRÉS, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, AUX ÉTATS-UNIS NI À DES RESSORTISSANTS DES ÉTATS-UNIS OU POUR LEUR COMPTE OU À LEUR PROFIT, ET LA NÉGOCIATION DE CEUX-CI N'A PAS ÉTÉ APPROUVÉE PAR LA US COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. Le bénéfice des avantages ou traitements fiscaux décrits dans ce document dépend de la situation fiscale propre à chaque investisseur, du pays à partir duquel il investit ainsi que des dispositions légales applicables. Ce traitement fiscal est susceptible de modifications à tout moment. Nous conseillons aux investisseurs qui souhaitent obtenir des informations complémentaires sur leur situation fiscale de s'adresser à leur conseiller fiscal.

En cas de plainte, vous pouvez contacter l'Équipe des Produits de Bourse Société Générale par téléphone au 0 800 40 30 30, ou par mail info@sgbourse.fr ou par courrier : Société Générale, MARK/EQD/SLS/DLP/FRA, Immeuble Basalte, Cours Valmy, CS 50318, 92972 PARIS LA DÉFENSE CEDEX. Si vous n'obtenez pas satisfaction, vous pouvez adresser votre réclamation au médiateur de l'AMF : AMF – La Médiation, 17 place de la Bourse, 75002 Paris.

Disponibilité du document d'informations clés : La dernière version du document d'informations clés relatif à ces produits peut être consultée et téléchargée à l'adresse <http://sgbourse.fr>.

Certaines informations de cette émission représentent une communication à caractère promotionnel et n'ont notamment pas été élaborées conformément à toutes les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analystes financiers. Le(s) Prestataire(s) ou ses représentants sont susceptibles d'avoir une exposition directe ou indirecte sur le titre sous-jacent ou sur le support d'investissement mentionnés ci-dessus. Pour plus d'information sur les conflits d'intérêts du Groupe Société Générale : https://content.sgmmarkets.com/SGM_MAD2MAR_DISCLAIMER. Les avis de ces Prestataires ou représentants sont des recommandations d'investissement généralistes à un instant défini qui ne tiennent pas compte du profil de risque propre à chaque investisseur et n'ont pas forcément un horizon d'investissement déterminé. Ces avis ne feront pas nécessairement l'objet d'un suivi. Certains Prestataires ou représentants sont susceptibles d'être rémunérés par Société Générale.

Agrément : Société Générale est un établissement de crédit (banque) français agréé et supervisé par la Banque Centrale Européenne (BCE) et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et soumis à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Mentions légales : Société Générale, 29 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, Société Anonyme au capital de 1 000 395 971,25 euros au 23 septembre 2024, B 552 120 222 RCS Paris - APE 651C N° SIREN : 552 120 222 000 13