

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> L'accalmie sur les marchés obligataires a permis aux principaux indices actions de repartir de l'avant au cours de la semaine écoulée, **sauf en Europe**. Aux Etats-Unis, le S&P500 et le Nasdaq Composite ont ainsi atteint de nouveaux sommets.

> Le mouvement de hausse des actions a concerné une part de la cote nettement plus importante qu'au cours des semaines précédentes, tout en laissant de côté les valeurs de semi-conducteurs. Ces dernières ont subi le contrecoup d'un rapport suggérant qu'OpenAI aurait réalisé à fin septembre un chiffre d'affaires annualisé inférieur d'environ 20 milliards de dollars aux indications fournies précédemment par la société.

> En Europe, si le Stoxx Europe 600 a terminé à l'équilibre, l'EuroStoxx 50 a reculé de 1%. Les indices ont surtout été pénalisés par ASML (-3%), Infineon (-9%) et Schneider Electric (-12%), ce dernier ayant été sanctionné par l'annonce de l'acquisition de PTC à un prix jugé élevé par les analystes.

> Ailleurs dans le monde, nous relèverons la progression historique des actions brésiliennes (Bovespa +9%) et de la devise locale (Réal contre USD +4,5%) après la performance inattendue du candidat de droite Flavio Bolsonaro au 1^{er} tour du scrutin présidentiel, qui le positionne désormais en favori pour le second tour prévu le 25 octobre. En Espagne, le 1^{er} ministre Pedro Sánchez a convoqué lundi des élections anticipées pour le 29 novembre, dans l'espoir d'obtenir une majorité parlementaire. L'annonce, qui vient un peu plus renforcer l'incertitude politique en Europe, a précipité le repli de l'euro à 1,1161 dollar, un plus bas de 17 mois, avant un léger rebond.

> L'agenda économique et financier de la semaine s'annonce particulièrement dense, tant sur le plan microéconomique que macroéconomique. Les publications de résultats au titre du 3^{ème} trimestre vont véritablement démarrer avec notamment, en Europe, LVMH, Publicis et ASML, tandis qu'aux Etats-Unis, les investisseurs guetteront l'impact de la récente hausse des taux sur les résultats des banques.

> Du côté macro, nous serons attentifs à la publication mardi des Perspectives économiques mondiales du FMI. Les rapports sur les prix à la consommation et à la production aux États-Unis constitueront également les dernières données clés avant la prochaine réunion du FOMC de la Fed, prévue les 27 et 28 octobre.

LES PERFORMANCES

Indices libellés en devises locales sauf mention contraire.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ACTIONS (points)	09/10/2026	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 803	-12%	-4,2%
EURO STOXX 50	6 173	-10%	6,5%
S&P 500	7 812	12%	14,1%
NASDAQ COMP.	27 366	0,6%	17,7%
FOOTSIE 100	10 552	0,9%	6,2%
NIKKEI 225	69 031	1%	37,1%
MSCI EM (\$)	948	0,0%	23,7%
MSCI WORLD (€)	735	15%	18,7%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	2,44	0	52
EURIBOR 3M	2,63	3	61
OAT 10ANS	4,86	0	130
BUND 10ANS	3,49	3	62
T-NOTE 10ANS	5,24	-3	108

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,12	-0,5%	-4,7%
OR	4 196	14%	-2,8%
BRENT	104,4	18%	714%

Source : Bloomberg, données au 09/10/2026. Indices actions hors dividendes.

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

38
pourcent

La part des obligations d'entreprises françaises de bonne qualité affichant des rendements inférieurs à l'OAT

L'encours de dettes concerné a été multiplié par 18 depuis le début de l'année, à 215 milliards d'euros selon Bloomberg, alors que la défiance des investisseurs à l'égard de l'Etat français a fait s'envoler ses coûts de financement. Parmi les sociétés du CAC 40, qui réalisent en moyenne 77% de leur chiffre d'affaires hors de l'hexagone, 17 se financent désormais à des taux inférieurs à l'OAT. En temps normal, un émetteur privé emprunte au taux de la dette souveraine de son pays augmenté d'une marge plus ou moins élevée selon sa qualité de crédit.

> LE FOCUS : UNE GESTION ACTIVE FACE À LA MONTÉE DU RISQUE FRANCE

*Le récent mouvement de hausse des rendements sur les emprunts d'Etats a plus particulièrement affecté la dette française et, par ricochet, les actions domestiques, en amont d'échéances politiques à l'issue incertaine. L'actif de **VEGA Europe Autonomie** a été adapté en conséquence alors que le poids de la France dans le fonds subit une baisse tendancielle depuis son repositionnement.*

Les publications de résultats du 2^{ème} trimestre ont porté les indices actions européens vers de nouveaux sommets en août et, par la même occasion, parachevé la phase de rebond des marchés qui aura duré 4 mois et demi à partir des points bas post-éclatement du conflit au Moyen-Orient. Depuis, les pressions inflationnistes inhérentes à la crise énergétique combinées à une dynamique d'activité en amélioration ont accéléré la hausse des rendements obligataires souverains, devenue le principal point de focalisation des investisseurs. Cette évolution s'est révélée plus particulièrement défavorable à la France, l'une des rares économies avancées où l'activité freinerait significativement en 2026¹. Les incertitudes sur sa capacité à résorber son déficit public à l'aube d'échéances politiques à l'issue incertaine ont propulsé le rendement de l'OAT vers le seuil de 5% et creusé l'écart avec celui du Bund à 140 points de base. De quoi peser un peu plus sur la performance des actions domestiques, qui cumule désormais un retard de plus de 25 points sur celle des autres valeurs européennes² depuis la dissolution de juin 2024. Bien que l'allocation géographique ne soit pas au cœur de nos décisions d'investissement, le poids des valeurs françaises à l'actif du fonds (29% à fin septembre) poursuit une baisse tendancielle depuis son repositionnement en juillet 2025. L'anticipation d'une attaque sur la dette française, déjà observée à la même époque au cours des deux précédents exercices, nous a incités à accélérer le mouvement dès le mois d'août en cédant ou en allégeant des valeurs plus particulièrement susceptibles d'être pénalisées par la situation comme **Crédit Agricole**, **Bouygues**, **Vinci** ou

encore **Engie**, avant de poursuivre dans cette direction en septembre avec **Spie**, **Scor** et **Saint-Gobain**. Entre temps, les marchés ont été prompts à sanctionner les sociétés ciblées par les mesures budgétaires dévoilées par le gouvernement telle que la multiplication par près de trois de la taxe sur les infrastructures de transport de longue distance. Les liquidités libérées nous ont notamment permis d'initier une position en **Air Liquide**, à l'activité plus internationalisée, avant l'annonce de son nouveau plan stratégique. Dans les prochaines semaines, les publications de résultats au titre du 3^{ème} trimestre pourraient regagner l'attention des investisseurs alors que les bénéfices par actions des grandes sociétés européennes sont attendus en hausse de près de 20% sur un an glissant. Pour autant, la séquence politique sera prolongée cette fois-ci par les élections présidentielles en France et d'autres scrutins décisifs en Espagne, en Italie ou en Pologne. ■■



Olivier DAVID

Gérant du fonds
VEGA Europe Autonomie

Texte initialement paru dans la lettre mensuelle de VEGA Europe Autonomie de septembre 2026.

Pour en savoir plus sur
VEGA Europe Autonomie



1. Perspectives économiques de l'OCDE, Rapport intermédiaire de septembre 2026 ; 2. Ecart entre la performance du CAC 40 net TR et celle de l'indice Stoxx Europe 600 ex. France net TR du 10/06/24 au 30/09/26.

AVERTISSEMENTS & MENTIONS LÉGALES

Le présent document est réservé à un usage strictement personnel de son destinataire. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Solutions. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par VEGA Investment Solutions à partir de sources qu'elle estime fiables. VEGA Investment solutions se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. VEGA Investment Solutions ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Il convient de respecter la durée minimale de placement recommandée. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il est rappelé que tout investissement sur les marchés financiers peut être soumis à des fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse pouvant se traduire par une perte plus ou moins importante du capital investi sur des durées plus ou moins longues. Tout investissement peut être une source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de la situation financière, juridique et fiscale ainsi qu'aux objectifs en matière de placement ou de financement de chaque investisseur. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement l'ensemble des documents réglementaires tenus à disposition de l'investisseur. La responsabilité de VEGA Investment Solutions ne saurait être engagée en cas de pertes, notamment financières, résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. L'attention des investisseurs est attirée sur les liens capitalistiques existant entre le Groupe BPCE et les entités composant le Groupe BPCE mentionnées ci-dessous qui pourraient faire émerger de potentiels conflits d'intérêts. Conformément à la réglementation, ces entités prennent toutes les mesures appropriées pour détecter et traiter les situations de conflits d'intérêts. Pour chacune de ces entités, une politique interne de prévention et de gestion des conflits d'intérêts veille au respect de la primauté des intérêts des clients.

Document non contractuel. Photos et visuels libres de droits - Getty Images / Galeanu Mihai.

VEGA Investment Solutions - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30 juillet 2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 2 869 638,25 €, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, titulaire de l'identifiant unique REP papiers n° FR417367_01UEPO délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 43, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris.



*Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement.
Tout investissement comporte des risques, y compris le risque de perte en capital. Ceci ne constitue pas un conseil d'investissement.*