VEGA Investment Solutions

LA LETTRE HEBDO

16/11/2026

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

Le rebond des valeurs de semi-conducteurs et la poursuite de la baisse des cours du pétrole ont soutenu la progression des marchés d'actions mondiaux au cours d'une semaine également marquée par la chute de **Nvidia** et **une inflation plus élevée que prévu aux Etats-Unis.**

La dégringolade de l'ex-1ère capitalisation mondiale s'est accélérée la semaine passée (-13%) avec le départ contraint de son patron emblématique, Jensen Huang, qui a reconnu avoir entretenu une relation extraconjugale avec une espionne chinoise présumée et ancienne directrice de Megaspeed, une société soupçonnée d'avoir aidé la Chine à importer des puces soumises à restriction. Les déboires de Nvidia, dont la capitalisation boursière a perdu 32% soit 1700 milliards de dollars depuis son sommet du 5 octobre, ont profité à ses concurrents directs, comme **AMD** (+19%) et **Broadcom** (+18%). En arrière-plan, la tendance baissière affectant les valeurs de semi-conducteurs a connu une inflexion (*indice SOX +8%*) en réaction notamment à la publication rassurante de **CoreWeave** (+15%), un fournisseur de cloud GPU dont le modèle économique a suscité des inquiétudes.

En Europe, la poursuite des publications de résultats trimestriels a plus particulièrement soutenu **le secteur financier**. Leader européen de l'assurance, **Allianz** (+3%) a relayé un bénéfice net en retrait de 2% sur un an mais supérieur aux attentes des analystes, tout en relevant la borne haute de ses prévisions de résultats d'exploitation pour l'année en cours. Du côté bancaire, l'italien **Unicredit** (+9%) a fait état d'un résultat net en hausse de 24% sur un an et remonté son objectif de résultats annuel, en attendant l'intégration de Commerzbank. A l'inverse, **l'automobile** continue de s'enfoncer alors que **BMW** (-3%) a révisé à la baisse la cible de marge opérationnelle de sa division automobile pour cette année.

L'actualité macro a surtout été alimentée par une inflation supérieure aux attentes en octobre aux Etats-Unis, aussi bien en ce qui concerne l'évolution de l'indice global des prix (+0,4% sur un mois vs +0,3%) que l'indice Core (+0,3% vs +0,2%). **Ces données ont fait fortement rebondir les rendements des emprunts d'Etats, en particulier sur les échéances courtes** (US 2 ans +35bp), tout en faisant grimper la probabilité associée à un relèvement de 50bp du taux des *fed funds* en décembre.

L'agenda de la semaine en cours prévoit notamment mardi la publication des résultats de **Nvidia**, qui devront rassurer les investisseurs après la montée récente des incertitudes sur les perspectives de développement des centres de données, et l'IPO d'**Anthropic**, dont la valorisation pourrait atteindre 1400 milliards de dollars.

LES PERFORMANCES

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

ACTIONS (points)	13/11/2026	Evolution depuis 1 semaine	Evolution depuis début d'année
CAC 40	8 369	2,8%	2,7%
EURO STOXX 50	6 387	3,5%	10,2%
S&P 500	7 562	2,5%	10,5%
NASDAQ COMP.	25 136	2,3%	8,2%
FOOTSIE 100	10 903	2,1%	9,8%
NIKKEI 225	61 142	6,5%	21,5%
MSCI EM ($)	861	3,2%	12,3%
MSCI WORLD (€)	730	3,5%	17,9%
TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	2,44	-1	52
EURIBOR 3M	2,78	-2	75
OAT 10ANS	4,93	17	137
BUND 10ANS	3,38	12	51
T-NOTE 10ANS	5,15	29	99
DEVISES & MATIERES PREMIERES ($)			
EUR / USD	1,10	-1,1%	-6,2%
OR	3 886	-4,7%	-9,9%
BRENT	95,8	-2,0%	57,3%

Source : Bloomberg, données au 13/11/2026. Indices actions hors dividendes.

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

4 200
Milliards $

La baisse de valeurs boursières depuis juin des sociétés associées au déploiement de l'IA

Ces sociétés issues des secteurs industriel, minier et des services aux collectivités ont ainsi **abandonné près de la moitié des gains cumulés au cours des douze mois précédents**, évalués à 9 400 milliards de dollars. Selon le Financial Times, l'enthousiasme initial des investisseurs pour « *les fournisseurs de pelles et de pioches de l'IA* » est à mettre en relation avec la couverture médiatique de leurs activités liées aux centres de donnée. Ils pâtissent désormais de la montée des incertitudes bien que les dernières publications de résultats trimestriels aient souvent été l'occasion de souligner le niveau élevé de la demande.

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.

LE FOCUS : LE SECTEUR DE LA SANTÉ AU SEIN DE VEGA EUROPE AUTONOMIE

Parmi les 7 secteurs intégrés à l'allocation d'actifs de VEGA Europe Autonomie, la santé affiche la deuxième plus faible pondération. Pour autant, son aspect défensif contribue à amortir les performances du fonds, comme ce fut le cas en octobre.

Les publications de résultats au titre du 3ème trimestre laissent globalement transparaître une nouvelle progression soutenue des bénéfices par actions des grandes entreprises européennes. La plupart des secteurs parvienne même à dépasser les attentes initiales, à l'image de **la santé**, qui confirme ainsi son redressement. Sur les marchés, le secteur avait très largement sous-performé jusque-là (*+6,3%[1] contre +16,2% pour la part RC du fonds*) avant de remonter en flèche en octobre (*+14,4%*). Cet aspect contracyclique fait parti des spécificités justifiant son intégration dans l'allocation de portefeuille, au même titre que sa dimension souveraine, mise en lumière pendant la crise du Covid par la dépendance extérieure de l'Europe pour certains approvisionnements critiques. Ainsi, le secteur de la santé représente actuellement **un peu plus de 8% de l'actif du fonds** (*contre 6,5% dans l'indice des référence[2]*) au travers de 5 valeurs dont le suisse **Lonza,** devenu au fil du temps notre principale conviction. Depuis l'annonce de la cession de ses activités de gélules et d'ingrédients de santé, la société se concentre exclusivement sur la fabrication de médicaments, principes actifs et molécules biologiques pour le compte de laboratoires pharmaceutiques et dispose en ce sens d'une empreinte industrielle mondial sans pareil. Sa cible de marge à moyen terme vient d'être relevée dans la partie supérieure de la fourchette de 30 à 40% *(+400 à 500 points de base par rapport au niveau actuel*) alors que ses principaux objectifs financiers pour l'année en cours avaient été révisés à la hausse à l'issue du 1er semestre. Nos autres positions concernent principalement de grands laboratoires pharmaceutiques, qui ont tous publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes et, pour certains, relevés leurs perspectives. C'est notamment le cas de **Sanofi,** dont les ventes sont tirées par le succès du Dupixent, un traitement contre plusieurs maladies inflammatoires représentant plus d'un tiers de son chiffre d'affaires, ou encore de **Novartis,** qui anticipe désormais un résultat opérationnel de base stable ou en légère croissance pour l'année en cours. Pour ces acteurs, le principal défi à plus long terme consiste à trouver des relais de croissance aux médicaments dont les brevets tomberont dans le domaine public, à l'instar du Dupixent à partir de fin 2029. Sur ce point, le portefeuille de plus de 180 projets en cours de développement mis en avant par **AstraZeneca** nous semble toujours convaincant malgré une récente série de revers cliniques (*Wainua, Volrustomig*).



Olivier DAVID
Gérant du fonds
VEGA Europe Autonomie

Texte initialement paru dans la lettre mensuelle de VEGA Europe Autonomie d'octobre 2026.

Pour en savoir plus sur VEGA Europe Autonomie



1.Performance de l'indice Stoxx Europe 600 Healtcare depuis le changement d'orientation du fonds le 4 juillet 2025 jusqu'au 30 septembre 2026. 2.MSCI EMU DNR

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.

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.