ALPHA PATRIMOINE
Gérant de Fortune

SEMAINE 45

MARCHES

Actions

Change	ES50	Stoxx600	S&P500	Nasdaq	MSCI World
1 week	0,74%	1,08%	-0,57%	-1,98%	-0,25%
YTD	**6,39%**	**9,35%**	**10,73%**	**12,42%**	**9,75%**

Obligations

Change	Overall	IG Corps
1 week	0,23%	0,53%
YTD	**-1,58%**	**-0,45%**

Taux

NOMINAL	2Y	*Change*	10Y	*Change*	10-2Y
DE	3,05	*-6*	3,31	*-6*	26
US	4,59	*-12*	4,92	*-7*	33
REEL			10Y	*Change*	Infl. BE
DE			0,97	*-3*	2,18
US			2,56	*0*	2,35
Interbanc.	ESTER	*Change*	EUR3M	*Change*	
	2,46	*-1*	2,68	*1*	

Crédit

Spread	BTP	IG Corps	Sub Fin	Main	Xover
Niveau	116	105	125	65	319
Change	3	-4	-9	-2	-14

Autres

	EURUSD	WTI	XAU
Prix	1,1209	100	3 897
Change	0%	-2%	-3%

COMMENTAIRE

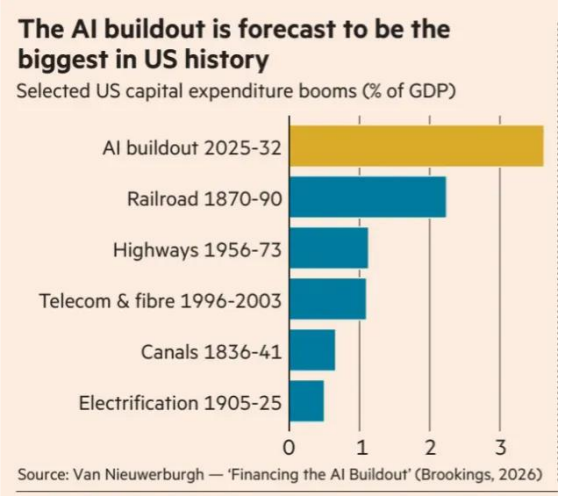
La semaine dernière la Réserve Fédérale (Fed) et la Banque Centrale Européenne (BCE) ont décidé de laisser inchangés leurs taux directeurs. Soit 3,75%-4,00% pour les Fed funds et 2,50% pour le taux d'intérêt de la facilité de dépôt de la BCE.

Côté américain le communiqué reste très sommaire mais évolue quelque peu : « l'activité économique connaît une forte croissance, […] la consommation intérieure a fait preuve de résilience, […] la croissance de la productivité est forte et les investissements en capital sont soutenus », mais « l'inflation reste élevée » et le Comité réitère son intention d'assurer la stabilité des prix.

Côté européen le message est un peu plus long et moins optimiste : « Les prix de l'énergie ont continué d'augmenter, faisant peser des risques à la hausse sur les perspectives d'inflation et des risques à la baisse sur les perspectives de croissance », « les effets du choc énergétique ne se sont pas encore totalement matérialisés », « L'intensification et la persistance du choc énergétique, ainsi que ses répercussions sous forme d'effets indirects et de second tour, risquent d'alimenter l'inflation et d'affaiblir la croissance ».

En résumé les deux banques centrales concèdent faire face à des menaces inflationnistes. Elles s'engagent toutes deux à axer leur politique monétaire sur la stabilisation des prix, mais elles ont décidé d'abandonner la « forward guidance » : « Le Conseil des gouverneurs ne s'engage pas à l'avance sur une trajectoire de taux particulière ».

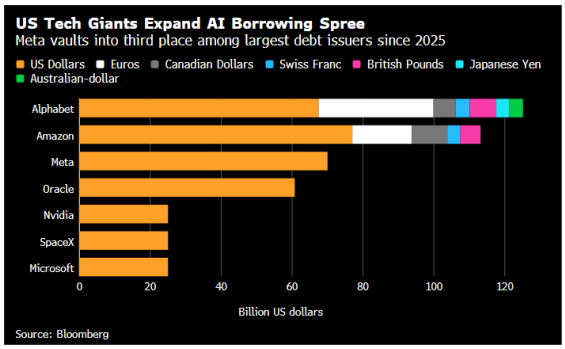
Les rendements obligataires souverains restent stables, le rendement d'un Treasury à 10 ans reste inférieur à 5%. Ceci permet aux indices obligataires de reprendre quelques couleurs lorsque les « credit spreads » restent stables. Ce fut le cas la semaine dernière. Nous pensons cependant que l'orientation de ces primes de risque est haussière, et que l'énormité des investissements prévus dans l'Intelligence Artificielle (IA) participeront à ce mouvement de hausse. Dans le Financial Times de ce mercredi[1], Martin Wolf rapportait qu'il est attendu que la construction de l'infrastructure IA batte tous les précédents records en portion du PIB mobilisée. Elle sera plus intense en investissement que la construction des chemins de fer au 19ème siècle ou l'infrastructure télécom au 20üme siècle.



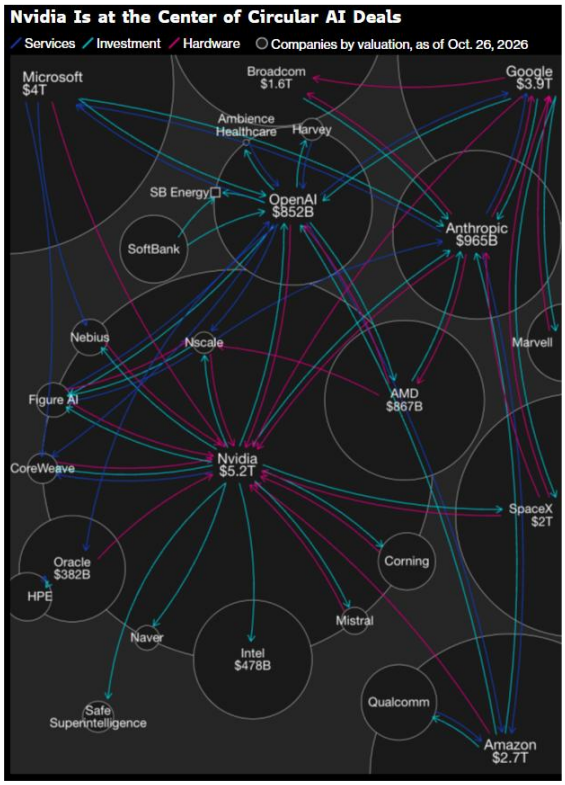
Les montants empruntés par les « hyperscalers » sont déjà une réalité. Cette semaine la société Meta a émis 15 milliards de dollars en cinq tranches et émet en ce moment de nouvelles tranches en euros. Le graphique ci-dessous illustre que la société américaine rejoint ainsi Alphabet, Amazon et Oracle dans le « club » des sociétés qui ont émis plus de 60 milliards de dollars cette année.

[1] *Economic risks of the AI boom, Financial Times, 04 november 2026, page 19.*

Ce document, rédigé le 19/10/2026, commente l'évolution des marchés financiers au cours de la semaine du 12 au 16 octobre 2026. Il est fourni à titre purement informatif aux clients de la société Alpha Patrimoine. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier, et ne tient pas compte de la situation personnelle de ses destinataires. Les opinions exprimées reflètent l'appréciation d'Alpha Patrimoine à la date de rédaction et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Les informations proviennent de sources considérées comme fiables (Bloomberg, Financial Times, etc.), sans garantie quant à leur exactitude ou exhaustivité. Tout investissement comporte des risques, y compris un risque de perte en capital. La valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, notamment du fait des fluctuations de change. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Document confidentiel, strictement réservé à son destinataire. Toute reproduction ou diffusion, totale ou partielle, est interdite sans l'accord préalable d'Alpha Patrimoine. Vos données personnelles sont traitées conformément à notre politique de protection des données.



Les investissements sont gigantesques et tous sont interconnectés, ce qui crée évidemment un risque. Le graphique ci-dessous illustre les liens qui existent entre toutes ces sociétés concernées par les investissements dans l'IA.



MARCHÉ D'ACTIONS

Semaine chargée pour les géants de la technologie, dont les résultats trimestriels ont pesé sur le secteur. Le Nasdaq 100 a reculé de 1,98 % et se situe désormais un peu plus de 9 % sous son plus haut du 6 octobre. Le S&P 500 a limité la baisse (-0,57 %). Les autres régions ont progressé : +1,73 % pour l'indice européen Stoxx 600 et +3,25 % pour le Kospi sud-coréen. Notre stratégie actions a également reculé (-0,89%), principalement en raison de notre exposition à Alphabet. La santé a amorti une partie de la baisse. Eli Lilly a gagné 11,31 % après un chiffre d'affaires trimestriel en hausse de 39 %, porté par ses traitements contre le diabète et l'obésité, et a relevé ses prévisions de ventes pour l'année.

ALPHABET FRAGILISÉ PAR SA PROPRE IA

Jeudi, l'action Alphabet (maison mère de Google) a chuté de 12,64 % en une seule séance. Près de 500 milliards de dollars de valeur boursière ont été effacés. C'est de loin le titre qui a le plus pesé sur notre stratégie cette semaine. Les investisseurs ont surtout retenu un chiffre : le flux de trésorerie disponible est négatif pour le deuxième trimestre d'affilée. Il s'agit de l'argent qui reste une fois payées les dépenses courantes et les investissements. C'est la première fois depuis l'entrée en Bourse du groupe. En cause, l'accélération des investissements dans l'IA, qui devraient encore augmenter nettement en 2027. Autre source d'inquiétude, la croissance des revenus du moteur de recherche a ralenti à 12 %, contre 17 % au trimestre précédent. Paradoxalement, le nombre de recherches progresse à son rythme le plus rapide depuis cinq ans. Le problème est que les réponses générées par l'IA rapportent moins que les liens publicitaires classiques. L'activité reste pourtant solide. Le chiffre d'affaires du groupe a progressé de 25 % et les revenus de Google Cloud ont plus que doublé.

LA FIN DU MODÈLE « CAPITAL LIGHT »

Alphabet n'est pas un cas isolé. Pendant des années, les géants du cloud ont dégagé beaucoup de trésorerie en investissant relativement peu dans des actifs physiques : c'est le modèle dit « capital light ». L'IA change la donne, car il faut désormais financer des centres de données, des processeurs et des infrastructures énergétiques. Ces géants sont surnommés « hyperscalers » : Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft et Oracle. Selon JPMorgan Asset Management, ils devraient investir à eux cinq plus de 750 milliards de dollars cette année, environ cinq fois plus qu'en 2022. La demande est bien là. Mais le marché veut désormais la preuve que ces dépenses seront rentables, et il fait le tri. Chez Amazon, la croissance d'AWS, la division cloud, a accéléré à 39 %. C'est son meilleur rythme depuis près de cinq ans. Mais le groupe a investi 77,3 milliards de dollars sur le seul trimestre. Son flux de trésorerie disponible sur douze mois est passé d'un excédent de 14,8 milliards à un déficit de 42,4 milliards. Le titre a cédé 3,08 % sur la semaine.

Microsoft a mieux résisté, avec seulement -0,50 %. Ses résultats ont dépassé les attentes, portés par une hausse de 48 % d'Azure, son activité cloud. Surtout, le marché s'attend à ce que son flux de trésorerie disponible reste positif l'an prochain, contrairement à ceux d'Alphabet, d'Amazon et d'Oracle. Hors cloud, Intel a plongé de 28,58 % vendredi, après des prévisions de revenus pour le quatrième trimestre inférieures aux attentes. Son activité de puces pour PC souffre de la flambée des prix de la mémoire et ses capacités de production restent limitées. Le groupe a prévenu qu'il consommerait de la trésorerie cette année.

NOS AJUSTEMENTS DE PORTEFEUILLE

Nous avons :

- Vendu Constellation Energy : son cours reflète désormais largement la hausse attendue de la demande d'électricité liée aux centres de données.
- Allégé Dell : notre exposition au cycle d'investissement dans l'IA est déjà assurée par d'autres positions du portefeuille.
- Vendu Blackstone, AppLovin et Charles Schwab.

Ce document, rédigé le 19/10/2026, commente l'évolution des marchés financiers au cours de la semaine du 12 au 16 octobre 2026. Il est fourni à titre purement informatif aux clients de la société Alpha Patrimoine. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier, et ne tient pas compte de la situation personnelle de ses destinataires. Les opinions exprimées reflètent l'appréciation d'Alpha Patrimoine à la date de rédaction et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Les informations proviennent de sources considérées comme fiables (Bloomberg, Financial Times, etc.), sans garantie quant à leur exactitude ou exhaustivité. Tout investissement comporte des risques, y compris un risque de perte en capital. La valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, notamment du fait des fluctuations de change. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Document confidentiel, strictement réservé à son destinataire. Toute reproduction ou diffusion, totale ou partielle, est interdite sans l'accord préalable d'Alpha Patrimoine. Vos données personnelles sont traitées conformément à notre politique de protection des données.

ALPHA PATRIMOINE
Gérant de Fortune

PERFORMANCES DE NOS STRATÉGIES

		1 semaine	YTD
Obligations	Active Laddered Bonds	**0,23%**	-0,42%
Actions	Global Quality	**-0,89%**	4,20%
Actions	Kaminiora Dynamic	**-0,01%**	4,73%

Les performances affichées sont les performances nettes des compartiments au sein des fonds CONVENTUM et KAMINIORA. Ces performances peuvent différer des performances des comptes-titres.
Source : Bloomberg.

SEMAINE À VENIR

Cette semaine ce sont les chiffres de l'emploi US qui seront les plus suivis. Le mois dernier ils avaient créé la surprise avec des créations inférieures au niveau attendu. Nous verrons à présent si le marché de l'emploi reprend des couleurs ou continue à faiblir.

En zone euro nous connaîtrons ce mercredi matin quelle a été la progression des indices de prix à la consommation (CPI) au mois d'octobre. En version pleine il attendu que cette mesure d'inflation passe la barre de 4% en variation annuelle.

Bonne semaine.

*****

Ce document, rédigé le 19/10/2026, commente l'évolution des marchés financiers au cours de la semaine du 12 au 16 octobre 2026. Il est fourni à titre purement informatif aux clients de la société Alpha Patrimoine. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier, et ne tient pas compte de la situation personnelle de ses destinataires. Les opinions exprimées reflètent l'appréciation d'Alpha Patrimoine à la date de rédaction et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Les informations proviennent de sources considérées comme fiables (Bloomberg, Financial Times, etc.), sans garantie quant à leur exactitude ou exhaustivité. Tout investissement comporte des risques, y compris un risque de perte en capital. La valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, notamment du fait des fluctuations de change. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Document confidentiel, strictement réservé à son destinataire. Toute reproduction ou diffusion, totale ou partielle, est interdite sans l'accord préalable d'Alpha Patrimoine. Vos données personnelles sont traitées conformément à notre politique de protection des données.