

Regard sur le portefeuille

Core / Cybersécurité / Défense

Commentaire de marché mensuel

“Ce qui fait l’homme, c’est sa grande faculté d’adaptation” – Socrate

Le climat d’incertitude est resté extrême en mai, entretenu par un président américain qui souffle le chaud et le froid sur les droits de douane, et donc sur l’économie mondiale. Des accords ont été annoncés, des menaces proférées, des recours juridiques ont bloqué les droits de douane, l’administration Trump a fait appel et les a remis... Si, comme le pensait Socrate, « ce qui fait l’homme, c’est sa grande faculté d’adaptation », cette instabilité freine pourtant l’essentiel des investissements des entreprises. Quelle que soit l’issue des négociations et l’ampleur de leur impact économique, les entreprises s’adapteront. Mais tant que l’incertitude règne, la prudence reste de mise avant d’engager des plans d’adaptation qui nécessiteront des investissements importants sur plusieurs mois.

À côté de ces inquiétudes liées aux décisions politiques, l’analyse factuelle de la situation est loin d’être alarmante. Certes, Moody’s a abaissé la note de la dette souveraine américaine de AAA à Aa1 avec une perspective stable, mais cette décision est surtout symbolique : les deux autres grandes agences avaient déjà franchi ce cap depuis longtemps. Du côté des signaux positifs, l’inflation américaine a reculé à 2,3%, contre des attentes de stabilité à 2,4%.

Sur le front des banques centrales, la Banque d’Angleterre a baissé ses taux directeurs de 25 points de base pour soutenir l’activité. Jérôme Powell, de son côté, a résisté aux pressions politiques et a maintenu les taux inchangés, allant jusqu’à évoquer la révision de la stratégie monétaire mise en place en 2020 — ce qui pourrait marquer une posture encore plus ferme face à l’inflation.

Performances

Dans ce contexte, les actions internationales ont rebondi de 5,9% en euros. Les actions américaines ont signé la meilleure performance du mois avec +6,5%, devant les actions de la zone euro (+5,6%), qui poursuivent leur excellent parcours depuis le début de l'année. Les actions japonaises et émergentes ferment la marche, avec une progression robuste de 4,4%.

Sur le marché obligataire, les obligations mondiales reculent d'environ -0,5%, pénalisées par la remontée des taux : le 10 ans américain progresse de 0,2 point et termine le mois à 4,4%. Enfin, du côté des matières premières, le pétrole et l'or cèdent respectivement -0,53% et -0,1%. À noter également : le dollar s'est stabilisé sur le mois, mais reste en baisse d'environ 10% face à l'euro depuis le début de l'année.

Dans ce contexte, votre portefeuille a gagné +4,24% sur le mois de mai soit une performance de +1,09% depuis votre investissement initial.

Focus spécifique sur les satellites

Votre portefeuille est investi dans deux ETF thématiques liés à la Défense :

- L'ETF VanEck Defense, qui offre une exposition aux principales sociétés de technologies de défense à grande échelle ainsi qu'aux fournisseurs de services liés à ce secteur.
- L'ETF Invesco Cybersecurity, qui regroupe des entreprises spécialisées dans la cybersécurité, notamment la protection contre les cyberattaques, la sécurité des réseaux et la gestion de l'identité numérique.

Sur la période, l'ETF VanEck Defense a enregistré une progression de +8,06 %. Le mois de mai a confirmé le très bon comportement boursier du secteur de la défense avec une nouvelle nette surperformance de cette thématique.

Parmi les principaux contributeurs à la performance, Leonardo continue son très beau parcours et est toujours soutenu par le contexte géopolitique. De même, Hensoldt, société allemande spécialisée dans l'électronique militaire et dans la défense, a progressé de plus de 35% sur le mois.

Le titre a notamment été porté par la déclaration du ministre allemand des Affaires étrangères qui a soutenu la demande du président américain Donald Trump d'augmenter l'objectif de dépenses des pays membres de l'OTAN à 5% du PIB national.

Sur la période, l'ETF Invesco Cybersecurity a enregistré une progression de +6,95%.

La thématique cybersécurité a bien rebondi sur le mois de mai, avec une performance légèrement supérieure aux actions internationales. Plusieurs entreprises ont connu des performances supérieures à 20 %, comme Cloudflare, Broadcom, Zscaler ou Kyndryl Holdings. Les entreprises ayant publié leurs résultats sur la période ont, en général, montré une activité plus soutenue qu'attendu. Plus globalement, elles ont pleinement bénéficié de la réduction temporaire des droits de douane entre les États-Unis et la Chine, décidée le 12 mai.

Résumé des actes de gestion sur la période

Notre portefeuille se décompose en deux parties : une partie “core”, représentant environ 70 % de votre investissement et diversifiée mondialement, et une partie “satellite”, répartie entre deux supports thématiques liés à la défense. Nous avons continué l'investissement progressif de votre portefeuille.

Sur la partie “core”, nous avons très peu ajusté notre répartition géographique ou sectorielle mais nous avons augmenté l'exposition sur la partie core qui avait un peu plus baissé que les thématiques. L'expérience nous enseigne que, dans ce type de contexte, il est préférable d'éviter les prises de risque inutiles : une déclaration politique inattendue peut aisément rendre caduques des analyses macroéconomiques pourtant bien fondées.

Si nous saluons le rebond observé sur les marchés, nous le jugeons néanmoins excessif. Certes, le climat s'est légèrement apaisé, mais les droits de douane restent à des niveaux bien supérieurs à ceux connus auparavant. Il semble même que le seuil de 10% sur les importations soit en passe de devenir un plancher non négociable.

Afin de rester diversifié, nous maintenons notre position en actions américaines équilibrées, afin de renforcer la diversification géographique de l'exposition aux États-Unis.

De plus, nous maintenons notre surexposition aux actions européennes, qui bénéficient toujours d'une dynamique plus porteuse selon nous, notamment grâce à la politique de la banque centrale plus accommodante.

Sur la partie "satellite" :

Lors du rebalancement mensuel du mois de mai, nous avons également ajusté les deux ETF thématiques à leurs poids cibles, en cohérence avec votre stratégie d'investissement.

 Althéis