

Regard sur le portefeuille

Core / Cybersécurité / Défense /
Aérospatial

Commentaire de marché mensuel

“Vérité dans un temps, erreur dans l’autre” – Montesquieu

Alors que l’économie américaine, et en particulier le marché de l’emploi, ne cessait de surprendre par sa résilience contre vents et marées, les chiffres de créations d’emploi en juillet publiés le 1er août – et surtout la révision des données de mai et juin – ont fait naître des doutes sur la véritable santé de l’économie. Seulement 73 000 emplois ont ainsi été créés dans le secteur non agricole, contre 106 000 attendus, et les révisions cumulées des mois précédents affichent une baisse de 258 000 postes par rapport aux estimations initiales. Dans *Les Lettres persanes*, Montesquieu avec son expression “*Vérité dans un temps, erreur dans l’autre*”, rappelait que toute vérité n’est jamais définitive.

L’autre élément central concerne évidemment les droits de douane, dont l’entrée en vigueur effective est intervenue ce jeudi 7 août pour les produits importés aux États-Unis. Certains pays n’ont pas réussi à obtenir d’accord favorable : la Suisse se retrouve ainsi confrontée à une surtaxe de 39 %, tout comme l’Inde. Par ailleurs, le délai de négociation entre la Chine et les États-Unis concernant un accord tarifaire a été prolongé de 90 jours.

Côté banques centrales, la BCE envoie un message de stabilité dans un contexte d’incertitude lié aux tensions commerciales, alors que l’inflation globale demeure à 2 %, soit exactement l’objectif de l’institution. La FED, de son côté, fait face aux pressions de l’administration Trump pour abaisser massivement ses taux directeurs, alors même que les estimations de croissance pour le troisième trimestre indiquent un léger repli à 2,3 % contre 2,5 % auparavant. Le président Trump a également nommé son chef économiste, Stephen Miran, en remplacement d’Adriana Kugler au sein de la FED – une nomination encore soumise à la confirmation du Sénat.

Performances

Ainsi, les actions internationales terminent le mois globalement stables, avec une performance de +0,07 % en euros (+2,5 % en devises locales). Les actions japonaises progressent de +4,5 % en euros, suivies par celles de la zone euro qui s'adjugent +0,4 %. Les actions américaines reculent de -0,5 % en euros, tandis que les actions émergentes perdent 1 % en euros.

Les obligations mondiales avancent d'environ +0,25 %, soutenues par une détente des taux, le 10 ans américain passant de 4,36 % à 4,24 %.

Enfin, sur les matières premières, l'or progresse d'environ +5 %, alors que le pétrole recule de 6 %.

Focus spécifique sur les satellites

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

- Un ETF défense, qui offre une exposition aux principales sociétés de technologies de défense à grande échelle ainsi qu'aux fournisseurs de services liés à ce secteur.
- Un ETF cybersécurité, 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.
- Un ETF sur le thème spatial et défense, qui est conçu pour offrir une exposition aux entreprises des marchés développés évoluant dans le secteur de l'aérospatiale et la défense. L'exposition inclut les fabricants de matériels, de pièces et de produits civils ou militaires pour l'industrie aérospatiale et de défense.

Pour l'exposition défense :

Après un mois de juillet très porteur, le thème de la défense marque une pause : certaines valeurs perdent plus de 10 %, notamment Singapore Technologies Engineering et AeroVironment. À l'inverse, plusieurs titres progressent en août, soutenus par leurs résultats. Mercury Systems, spécialisée dans les composants électroniques critiques, s'envole de plus de 25 % après une publication nettement supérieure aux attentes ; après un troisième trimestre difficile, la société a renforcé ses marges en relevant la rentabilité cible des nouvelles commandes. Leidos, acteur de services couvrant une large partie de la chaîne de valeur de la défense, de la formation à la conception et au développement de systèmes, revoit à la hausse ses objectifs financiers, portée par la demande pour ses services techniques et par le marché des munitions. Elle remporte aussi un contrat de plus de cent millions de dollars sur cinq ans avec le Naval Health Research Center pour accompagner des protocoles expérimentaux.

Pour l'exposition cybersécurité :

En août, plusieurs valeurs ont pesé sur la performance de l'ETF. Fortinet perd plus de 20 % après avoir abaissé sa prévision de revenus, invoquant une incertitude macroéconomique qui réduit la visibilité et freine les dépenses de ses clients. À l'inverse, certaines sociétés se distinguent. Extreme Networks, spécialiste des réseaux cloud dopés à l'intelligence artificielle, enchaîne un cinquième trimestre de croissance ; la progression de ses revenus récurrents soutient la dynamique et le titre gagne plus de 18 % sur le mois. Selon NETSCOUT, les attaques DDoS continuent d'augmenter, avec plus de 50 offensives dépassant 1 000 gigabits par seconde au premier semestre 2025 ; les tensions au Moyen-Orient et en Inde ont aussi nourri cette hausse. Le titre NETSCOUT avance de plus de 13 %, porté par de bons résultats et une demande renforcée dans le contexte géopolitique actuel.

Pour l'exposition aérospatiale et défense :

Après une envolée en juillet, la thématique aérospatiale marque un léger repli en août. TransDigm, spécialiste des composants aéronautiques, a déçu : le déstockage chez ses clients pèse sur les ventes, et la société abaisse ses prévisions de chiffre d'affaires pour 2025. Les marges continuent toutefois de s'améliorer grâce aux pièces de rechange, illustrant une bonne flexibilité opérationnelle, mais l'action recule de 15 % sur le mois.

À l'opposé, les prestataires de services se distinguent. V2X obtient aux États-Unis un important contrat d'entraînement des pilotes de chasse et de logistique associé, de plus de quatre milliards de dollars sur neuf ans, pour la flotte T-6. Cette annonce entraîne un relèvement des estimations par Bank of America, qui salue une stratégie de montée en gamme ; l'action progresse de plus de 18 % sur la période.

Résumé des actes de gestion sur la période

Votre portefeuille se décompose en deux parties : une partie “core”, représentant environ 70 % de votre investissement et diversifiée mondialement, et une partie “satellite”, répartie entre trois supports thématiques liés à la défense.

Sur la partie “core” :

Nous avons pris deux décisions d'investissement importantes au sein de la partie « core » de votre allocation.

Tout d'abord, nous avons remplacé l'allocation en actions mondiales par des expositions dédiées à chacune des principales zones géographiques couvertes par les indices globaux. Cette segmentation vise à améliorer l'efficacité de la réplique grâce à une sélection plus fine des ETF sous-jacents, notamment en optimisant le choix du mode de réplique.

Par ailleurs, face à l'incertitude née de la demande de vote de confiance formulée par François Bayrou, nous avons réduit notre exposition aux actions européennes afin d'abaisser notre poids en actions françaises. Le principal risque à court terme serait que le Président de la République soit conduit à prononcer une nouvelle dissolution, pouvant déboucher sur une majorité parlementaire orientée vers un extrême. Dans ce scénario, même si l'activité des grandes capitalisations françaises est largement internationale, une surtaxation temporaire de certaines valeurs françaises pourrait être décidée par une nouvelle assemblée pour contribuer à la réduction du déficit.

Enfin, dans un objectif de diversification, nous maintenons notre légère exposition aux actions américaines équilibrées.

Sur la partie “satellite” :

Concernant la partie satellite, nous avons surveillé tout le long du mois la déformation de votre portefeuille et nous sommes restés proches des poids cibles de long terme conformément à la stratégie d'investissement déployée dans votre mandat de gestion.

Regard sur le portefeuille

Core / Cybersécurité / Défense

Commentaire de marché mensuel

“Vérité dans un temps, erreur dans l'autre” – Montesquieu

Alors que l'économie américaine, et en particulier le marché de l'emploi, ne cessait de surprendre par sa résilience contre vents et marées, les chiffres de créations d'emploi en juillet publiés le 1er août – et surtout la révision des données de mai et juin – ont fait naître des doutes sur la véritable santé de l'économie. Seulement 73 000 emplois ont ainsi été créés dans le secteur non agricole, contre 106 000 attendus, et les révisions cumulées des mois précédents affichent une baisse de 258 000 postes par rapport aux estimations initiales. Dans *Les Lettres persanes*, Montesquieu avec son expression “*Vérité dans un temps, erreur dans l'autre*”, rappelait que toute vérité n'est jamais définitive.

L'autre élément central concerne évidemment les droits de douane, dont l'entrée en vigueur effective est intervenue ce jeudi 7 août pour les produits importés aux États-Unis. Certains pays n'ont pas réussi à obtenir d'accord favorable : la Suisse se retrouve ainsi confrontée à une surtaxe de 39 %, tout comme l'Inde. Par ailleurs, le délai de négociation entre la Chine et les États-Unis concernant un accord tarifaire a été prolongé de 90 jours.

Côté banques centrales, la BCE envoie un message de stabilité dans un contexte d'incertitude lié aux tensions commerciales, alors que l'inflation globale demeure à 2 %, soit exactement l'objectif de l'institution. La FED, de son côté, fait face aux pressions de l'administration Trump pour abaisser massivement ses taux directeurs, alors même que les estimations de croissance pour le troisième trimestre indiquent un léger repli à 2,3 % contre 2,5 % auparavant. Le président Trump a également nommé son chef économiste, Stephen Miran, en remplacement d'Adriana Kugler au sein de la FED – une nomination encore soumise à la confirmation du Sénat.

Performances

Ainsi, les actions internationales terminent le mois globalement stables, avec une performance de +0,07 % en euros (+2,5 % en devises locales). Les actions japonaises progressent de +4,5 % en euros, suivies par celles de la zone euro qui s'adjugent +0,4 %. Les actions américaines reculent de -0,5 % en euros, tandis que les actions émergentes perdent 1 % en euros.

Les obligations mondiales avancent d'environ +0,25 %, soutenues par une détente des taux, le 10 ans américain passant de 4,36 % à 4,24 %.

Enfin, sur les matières premières, l'or progresse d'environ +5 %, alors que le pétrole recule de 6 %.

Focus spécifique sur les satellites

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

- Un ETF défense, qui offre une exposition aux principales sociétés de technologies de défense à grande échelle ainsi qu'aux fournisseurs de services liés à ce secteur.
- Un ETF cybersécurité, 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.

Pour l'exposition défense :

Après un mois de juillet très porteur, le thème de la défense marque une pause : certaines valeurs perdent plus de 10 %, notamment Singapore Technologies Engineering et AeroVironment. À l'inverse, plusieurs titres progressent en août, soutenus par leurs résultats. Mercury Systems, spécialisée dans les composants électroniques critiques, s'envole de plus de 25 % après une publication nettement supérieure aux attentes ; après un troisième trimestre difficile, la société a renforcé ses marges en relevant la rentabilité cible des nouvelles commandes. Leidos, acteur de services couvrant une large partie de la chaîne de valeur de la défense, de la formation à la conception et au développement de systèmes, revoit à la hausse ses objectifs financiers, portée par la demande pour ses services techniques et par le marché des munitions. Elle remporte aussi un contrat de plus de cent millions de dollars sur cinq ans avec le Naval Health Research Center pour accompagner des protocoles expérimentaux.

Pour l'exposition cybersécurité :

En août, plusieurs valeurs ont pesé sur la performance de l'ETF. Fortinet perd plus de 20 % après avoir abaissé sa prévision de revenus, invoquant une incertitude macroéconomique qui réduit la visibilité et freine les dépenses de ses clients. À l'inverse, certaines sociétés se distinguent. Extreme Networks, spécialiste des réseaux cloud dopés à l'intelligence artificielle, enchaîne un cinquième trimestre de croissance ; la progression de ses revenus récurrents soutient la dynamique et le titre gagne plus de 18 % sur le mois. Selon NETSCOUT, les attaques DDoS continuent d'augmenter, avec plus de 50 offensives dépassant 1 000 gigabits par seconde au premier semestre 2025 ; les tensions au Moyen-Orient et en Inde ont aussi nourri cette hausse. Le titre NETSCOUT avance de plus de 13 %, porté par de bons résultats et une demande renforcée dans le contexte géopolitique actuel.

Résumé des actes de gestion sur la période

Votre 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.

Sur la partie “core” :

Nous avons pris deux décisions d'investissement importantes au sein de la partie « core » de votre allocation.

Tout d'abord, nous avons remplacé l'allocation en actions mondiales par des expositions dédiées à chacune des principales zones géographiques couvertes par les indices globaux. Cette segmentation vise à améliorer l'efficacité de la réplication grâce à une sélection plus fine des ETF sous-jacents, notamment en optimisant le choix du mode de réplication.

Par ailleurs, face à l'incertitude née de la demande de vote de confiance formulée par François Bayrou, nous avons réduit notre exposition aux actions européennes afin d'abaisser notre poids en actions françaises. Le principal risque à court terme serait que le Président de la République soit conduit à prononcer une nouvelle dissolution, pouvant déboucher sur une majorité parlementaire orientée vers un extrême. Dans ce scénario, même si l'activité des grandes capitalisations françaises est largement internationale, une surtaxation temporaire de certaines valeurs françaises pourrait être décidée par une nouvelle assemblée pour contribuer à la réduction du déficit.

Enfin, dans un objectif de diversification, nous maintenons notre légère exposition aux actions américaines équilibrées.

Sur la partie “satellite” :

Concernant la partie satellite, nous avons surveillé tout le long du mois la déformation de votre portefeuille et nous sommes restés proches des poids cibles de long terme conformément à la stratégie d'investissement déployée dans votre mandat de gestion.

Regard sur le portefeuille

Core / Satellite Digital – Blockchain /
Défense

Commentaire de marché mensuel

“Vérité dans un temps, erreur dans l'autre” – Montesquieu

Alors que l'économie américaine, et en particulier le marché de l'emploi, ne cessait de surprendre par sa résilience contre vents et marées, les chiffres de créations d'emploi en juillet publiés le 1er août – et surtout la révision des données de mai et juin – ont fait naître des doutes sur la véritable santé de l'économie. Seulement 73 000 emplois ont ainsi été créés dans le secteur non agricole, contre 106 000 attendus, et les révisions cumulées des mois précédents affichent une baisse de 258 000 postes par rapport aux estimations initiales. Dans *Les Lettres persanes*, Montesquieu avec son expression “Vérité dans un temps, erreur dans l'autre”, rappelait que toute vérité n'est jamais définitive.

L'autre élément central concerne évidemment les droits de douane, dont l'entrée en vigueur effective est intervenue ce jeudi 7 août pour les produits importés aux États-Unis. Certains pays n'ont pas réussi à obtenir d'accord favorable : la Suisse se retrouve ainsi confrontée à une surtaxe de 39 %, tout comme l'Inde. Par ailleurs, le délai de négociation entre la Chine et les États-Unis concernant un accord tarifaire a été prolongé de 90 jours.

Côté banques centrales, la BCE envoie un message de stabilité dans un contexte d'incertitude lié aux tensions commerciales, alors que l'inflation globale demeure à 2 %, soit exactement l'objectif de l'institution. La FED, de son côté, fait face aux pressions de l'administration Trump pour abaisser massivement ses taux directeurs, alors même que les estimations de croissance pour le troisième trimestre indiquent un léger repli à 2,3 % contre 2,5 % auparavant. Le président Trump a également nommé son chef économiste, Stephen Miran, en remplacement d'Adriana Kugler au sein de la FED – une nomination encore soumise à la confirmation du Sénat.

Performances

Ainsi, les actions internationales terminent le mois globalement stables, avec une performance de +0,07 % en euros (+2,5 % en devises locales). Les actions japonaises progressent de +4,5 % en euros, suivies par celles de la zone euro qui s'adjugent +0,4 %. Les actions américaines reculent de -0,5 % en euros, tandis que les actions émergentes perdent 1 % en euros.

Les obligations mondiales avancent d'environ +0,25 %, soutenues par une détente des taux, le 10 ans américain passant de 4,36 % à 4,24 %.

Enfin, sur les matières premières, l'or progresse d'environ +5 %, alors que le pétrole recule de 6 %.

Focus spécifique sur les satellites

Votre portefeuille est investi dans deux ETF thématiques liés à la technologie et dans deux ETF liés à la défense:

- Un ETF sur la digitalisation, qui offre une exposition aux entreprises du secteur du divertissement et de l'éducation numérique.
- Un ETF technologique, qui permet d'investir dans des entreprises spécialisées dans la technologie Blockchain.
- Un ETF défense, qui offre une exposition aux principales sociétés de technologies de défense à grande échelle ainsi qu'aux fournisseurs de services liés à ce secteur.
- Un ETF cybersécurité, 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.

Pour l'exposition digitalisation :

La performance de la stratégie a souffert de quelques fortes baisses, notamment celle de The Trade Desk. Spécialiste américain des campagnes publicitaires en ligne, le groupe a prévenu, par la voix de Jeff Green, que les droits de douane américains pourraient peser sur ses clients et, par ricochet, sur ses contrats ; l'action recule de 38 % sur le mois, revenant à son niveau d'avril 2025.

À l'opposé, Reddit progresse de plus de 38 % en août, porté par des résultats très solides et une croissance annuelle des revenus proche de 80 %. Fort de plus de 110 millions d'utilisateurs actifs quotidiens, en hausse continue, le réseau social tire largement parti des recettes publicitaires.

Pour l'exposition technologie :

Quelques annonces au cours du mois d'août ont permis à certaines entreprises de voir le cours de leurs actions s'envoler. Cambricon Technologies est l'exemple parfait, c'est une entreprise chinoise directement concurrent de Nvidia sur le marché des puces IA en Chine. L'entreprise a vu son titre doubler sur le mois d'août après que des hauts dirigeants chinois aient demandé fermement aux entreprises technologiques chinoises de réduire leurs commandes de puces américaines. Les résultats du premier semestre de l'entreprise ont démontré l'engouement pour les puces chinoises avec une croissance de leur revenu de plus de 4000% et un bénéfice net record de 1 milliard de yuan (soit environ 120 millions d'euros). L'autre annonce importante a été la prise de participation de Google sur Terawulf qui démontre les synergies possibles entre le minage de bitcoin et l'utilisation de data center pour l'intelligence artificielle. Terawulf est une entreprise opérant des centres de données pour l'IA, le calcul haute performance mais aussi pour le minage de Bitcoin en utilisant de l'énergie propre. Le cours de l'action a augmenté de plus de 78% rien que sur le mois d'août à la suite de l'annonce.

Pour l'exposition défense :

Après un mois de juillet très porteur, le thème de la défense marque une pause : certaines valeurs perdent plus de 10 %, notamment Singapore Technologies Engineering et AeroVironment. À l'inverse, plusieurs titres progressent en août, soutenus par leurs résultats. Mercury Systems, spécialisée dans les composants électroniques critiques, s'envole de plus de 25 % après une publication nettement supérieure aux attentes ; après un troisième trimestre difficile, la société a renforcé ses marges en relevant la rentabilité cible des nouvelles commandes. Leidos, acteur de services couvrant une large partie de la chaîne de valeur de la défense, de la formation à la conception et au développement de systèmes, revoit à la hausse ses objectifs financiers, portée par la demande pour ses services techniques et par le marché des munitions. Elle remporte aussi un contrat de plus de cent millions de dollars sur cinq ans avec le Naval Health Research Center pour accompagner des protocoles expérimentaux.

Pour l'exposition cybersécurité :

En août, plusieurs valeurs ont pesé sur la performance de l'ETF. Fortinet perd plus de 20 % après avoir abaissé sa prévision de revenus, invoquant une incertitude macroéconomique qui réduit la visibilité et freine les dépenses de ses clients. À l'inverse, certaines sociétés se distinguent. Extreme Networks, spécialiste des réseaux cloud dopés à l'intelligence artificielle, enchaîne un cinquième trimestre de croissance ; la progression de ses revenus récurrents soutient la dynamique et le titre gagne plus de 18 % sur le mois. Selon NETSCOUT, les attaques DDoS continuent d'augmenter, avec plus de 50 offensives dépassant 1 000 gigabits par seconde au premier semestre 2025 ; les tensions au Moyen-Orient et en Inde ont aussi nourri cette hausse. Le titre NETSCOUT avance de plus de 13 %, porté par de bons résultats et une demande renforcée dans le contexte géopolitique actuel.

Résumé des actes de gestion sur la période

Votre 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 technologie et deux supports liés à la défense.

Sur la partie “core” :

Nous avons pris deux décisions d'investissement importantes au sein de la partie « core » de votre allocation.

Tout d'abord, nous avons remplacé l'allocation en actions mondiales par des expositions dédiées à chacune des principales zones géographiques couvertes par les indices globaux. Cette segmentation vise à améliorer l'efficacité de la réplication grâce à une sélection plus fine des ETF sous-jacents, notamment en optimisant le choix du mode de réplication.

Par ailleurs, face à l'incertitude née de la demande de vote de confiance formulée par François Bayrou, nous avons réduit notre exposition aux actions européennes afin d'abaisser notre poids en actions françaises. Le principal risque à court terme serait que le Président de la République soit conduit à prononcer une nouvelle dissolution, pouvant déboucher sur une majorité parlementaire orientée vers un extrême. Dans ce scénario, même si l'activité des grandes capitalisations françaises est largement internationale, une surtaxation temporaire de certaines valeurs françaises pourrait être décidée par une nouvelle assemblée pour contribuer à la réduction du déficit.

Enfin, dans un objectif de diversification, nous maintenons notre légère exposition aux actions américaines équilibrées.

Sur la partie “satellite” :

Concernant la partie satellite, nous avons surveillé tout le long du mois la déformation de votre portefeuille et nous sommes restés proches des poids cibles de long terme conformément à la stratégie d'investissement déployée dans votre mandat de gestion.

