



Défense et souveraineté font leur grand retour

Portée par un train de mesures européennes en réponse au retour des blocs et des tensions géopolitiques, la souveraineté est au cœur de plusieurs fonds lancés ces derniers mois. Défense, aéronautique et technologies stratégiques s'imposent à nouveau comme de puissants moteurs d'investissement. Passage en revue. L'économie mondiale est dans une phase de transition. Exit la période de la mondialisation, où le commerce mondial progressait à une vitesse supérieure à celle du PIB. La superposition de différentes crises – le Covid, la guerre en Ukraine, la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis – propulse le monde dans une logique de blocs où le mantra économique n'est plus l'optimisation à tout prix, mais la sécurisation des chaînes d'approvisionnement et l'autonomie stratégique. Cette volonté de souveraineté est particulièrement cruciale en Europe. « L'Europe souffre de dépendances extérieures frappantes en matière d'infrastructures, de santé ou de technologie. Par exemple, près de 80 % des ingrédients pharmaceutiques actifs utilisés dans la production de médicaments en Europe viennent de l'étranger, en particulier d'Inde et de Chine », explique Raphaël Thuin, directeur des marchés de capitaux chez Tikehau Capital.

Cette montée en puissance de la thématique de souveraineté a déjà des impacts visibles en Bourse, sur un secteur en particulier, l'ascension spectaculaire de l'Allemand Rheinmetall, conglomérat industriel spécialisé dans l'armement et l'équipement automobile, étant un exemple particulièrement emblématique. La défense est en effet un des grands gagnants de l'année 2025, et les premières semaines de 2026 viennent confirmer son importance, l'intervention américaine au Venezuela ayant occasionné un rebond du secteur.

Cette résurgence boursière du secteur tient notamment à un revirement stratégique majeur de la part de certains investisseurs institutionnels, en lien avec leurs préoccupations ESG. « Pour éviter les risques, notamment liés aux armes controversées, les banques et les assurances ont longtemps banni le secteur défense de leurs investissements, mais nombre de ces interdictions ont été levées en 2025 », explique Olivier Malteste, directeur des investissements de Yomoni. Le fait que ces acteurs importants aient changé leur fusil d'épaule peut servir de soutien au secteur dans les prochains mois. « De nombreux investisseurs n'étaient pas encore autorisés à investir dans le secteur jusqu'à une période récente et cherchent des points d'entrée », note Thomas Brenier, directeur de la gestion et de la recherche actions de Lazard Frères Gestion.

Une offre multipliée par quatre

Mais on a vu aussi se multiplier les ETF spécialisés. « Début 2025, sur le marché européen, il existait seulement cinq ETF dédiés à la thématique de la défense et ils avaient tous un univers d'investissement mondial. Il y en a aujourd'hui vingt. Le nombre de produits disponible a donc quadruplé et certains nouveaux produits se sont différenciés en se concentrant sur la défense européenne », indique Olivier Malteste. Par ce biais, les particuliers ont massivement participé à la fête. « A fin 2025, on avait un peu plus de 14 milliards d'encours sur la thématique défense via des ETF, dont 10 milliards de flux sur l'année », précise Olivier Malteste.



Lancé dès mars 2023, l'ETF VanEck Defense, investi mondialement, mais avec une dominante américaine, dépasse aujourd'hui les 7 milliards d'euros d'encours. Quant au produit paneuropéen WisdomTree Europe Defence, il approche déjà des 4 milliards, alors qu'il n'a vu le jour qu'en mars 2025, bientôt suivi par une flopée d'autres, chez Amundi, BNP Paribas AM ou iShares. « Nous avons sélectionné un certain nombre d'ETF thématiques liés à la défense dans notre offre en gestion libre dédiée à la clientèle fortunée », explique Olivier Malteste, qui affiche une préférence pour les ETF à spectre mondial.

« C'est une vraie thématique de long terme, qui va redevenir "cœur" dans les portefeuilles. Mais dans un premier temps, nous pensons que ce sont surtout les acteurs mondiaux et principalement américains qui devraient en bénéficier, avant que les entreprises européennes puissent tirer leur épingle du jeu », plaide-t-il.

En revanche, ces ETF très ciblés ne sont pas utilisés par Yomoni sur son offre historique de « robo-advisor », notamment en raison d'un de leurs désavantages, celui d'être très concentrés.

A titre d'exemple, l'ETF Amundi Stoxx Europe Defence ne comprend que vingt-et-une lignes, ce qui reflète l'étroitesse du secteur boursier en Europe. Cela est source d'un risque idiosyncratique important, surtout au vu de la rapide revalorisation des acteurs européens du secteur, qui pourraient se révéler volatils. Certes, l'idée que le secteur pourrait être survalorisé est à nuancer. « Le secteur défense s'est renchéri à partir d'un point très bas car, avant 2025, il était absent de nombreux portefeuilles , rappelle Raphaël Thuin. C'est maintenant une industrie en très forte croissance, et les valorisations sur les bénéfices des douze derniers mois ou même des douze prochains sont moins pertinentes : il faut être capable de se projeter à trois ou quatre ans. »

Il ne faut pas forcément rêver à un parcours boursier aussi brillant en 2026 qu'il ne le fut en 2025 pour les valeurs de la défense, mais Raphaël Thuin estime qu'il faut leur réservrer une place stratégique dans les portefeuilles. « Il s'agit d'une mégatendance nourrie par trois facteurs durables : d'abord, la menace russe, même s'il existe des perspectives de paix en Ukraine, ne va pas disparaître de sitôt. Ensuite, les Etats-Unis ne sont plus disposés à payer pour la défense européenne et cette réalité devient permanente, indépendamment du résultat des prochaines élections américaines : l'Europe doit se défendre elle-même. Enfin, l'Europe sort de décennies de sous-investissement dans son appareil militaire et la remise à niveau nécessitera un cycle d'investissement très long » , avance-t-il.

Diversification géographique

Les acteurs européens, comme Thales, semblent confiants dans leur capacité à se mettre à niveau de carnets de commandes plus fournis, issus d'une remise à niveau de l'appareil militaire européen. « L'Otan préconise que le stock de munitions des pays membres soit d'au moins trente jours dans le cadre d'un conflit à haute intensité, alors que les stocks actuels sont plutôt de l'ordre de trois jours , explique Raphaël Thuin. En Allemagne, le nombre de tanks est inférieur de 93 % à ce qu'il était en 1992. Mais l'effort va devoir s'élargir à bien d'autres domaines. »

Missiles, défense aérienne, avions ou navires de combat, satellites : tous ces domaines vont être en forte demande dans les années à venir et profiter aux sociétés européennes, les Etats européens ayant la volonté de switcher leurs budgets vers des acteurs locaux. « Cela ne se voit pas encore dans les chiffres d'affaires, mais cela semble se matérialiser dans les appels d'offres et les prises de



commandes. Cependant, il ne faut pas trop rêver sur la rapidité du mouvement : dans l'aéronautique, par exemple, les capacités européennes sont limitées et nous allons continuer d'acheter aux Américains » , tempère Thomas Brenier.

Si les ETF sont un outil pratique pour s'exposer au secteur de la défense, sa complexité est sans doute un argument pour un style de gestion, surtout à un moment où il se transforme de manière majeure. « Il y a quatre facteurs clés pour analyser les sociétés du secteur , juge Isabelle de Gavoty, responsable de la gestion actions Europe chez AllianzGI. D'abord, leur exposition aux budgets régionaux : tous les pays n'ont pas la capacité d'atteindre immédiatement l'objectif fixé par l'Otan d'allouer 3,5 % du PIB aux dépenses de défense. Le portefeuille de produits est aussi important : certaines sociétés sont plus exposées à des produits à cycles courts, comme les munitions, les radars par exemple, tandis que d'autres ne sont exposées qu'à des projets long terme, dont la matérialisation dans leurs comptes ne sera pas immédiate, ce qui est à prendre en compte dans la valorisation. Un troisième élément important est la capacité de production qui doit s'adapter au nouveau contexte. Le quatrième facteur est évidemment la valorisation. »

Défense, cybersécurité, aéronautique : des thèmes porteurs

Les risques opérationnels ne sont pas à exclure dans la mutation en cours, alors que les valorisations sont exigeantes. La réponse de Swiss Life Banque Privée à ce contexte réside dans un fonds qui investit dans la défense de manière assez large, géographiquement parlant, mais pas seulement. « En octobre et novembre 2025, la thématique défense a été attaquée en Bourse à deux reprises, de manière assez forte. Entre le 8 et le 17 octobre, l'indice européen Stoxx des valeurs aéronautique/défense, suivi par plusieurs ETF, a perdu 12,02 %, tandis que notre fonds a seulement perdu 6,6 %, soit une baisse presque deux fois inférieure , indique Yann Cordier, gérant du fonds SLGP Cyber Défense. Dans la phase de reprise, entre le 17 et le 28 octobre, l'indice a repris 5,4 % et notre fonds a gagné, de son côté, 8,8 %. »

Une meilleure résistance à la baisse et un meilleur rebond : voici ce qui semble légitimer l'approche retenue, à savoir un focus principal sur la défense (environ deux tiers de l'actif actuellement), mais aussi des investissements dans la cybersécurité. « Ce sont deux thématiques connexes, mais qui ne se comportent pas de la même façon en Bourse » , argumente Yann Cordier. Les valeurs de la cybersécurité, essentiellement américaines, apportent une certaine corrélation au Nasdaq, tandis que les valeurs de défense appartiennent plutôt au secteur de l'industrie, avec souvent une partie de l'activité dirigée vers le civil. La dimension mondiale du fonds est aussi un atout. « Notre veille porte sur trois cents valeurs mondiales et notre univers d'investissement stricto sensu comprend environ deux cents valeurs, le fonds en retenant entre cinquante et soixante. C'est un fonds sur lequel nous exprimons de fortes convictions, sans être exagérément concentrés » , explique Yann Cordier. Et la stratégie s'offre une grande flexibilité, le fonds pouvant faire évoluer la pondération des titres, des zones géographiques ou des deux sous-thématiques. « Nous avons aussi une gestion dynamique du cash : il ne représente que 3 % aujourd'hui, mais peut aller jusqu'à 10 %, ce qui peut offrir un matelas de sécurité dans des périodes où le secteur a un peu trop monté », précise le gérant.

Le fonds a aussi la possibilité d'aller s'exposer plus fortement qu'un ETF a des petites et moyennes valeurs du secteur, qui ont plutôt été renforcées fin 2025, notamment via quelques fleurons français aux très belles perspectives, comme Lumibird, Exosens ou Exail Technologies. « Sur un acteur comme Lumibird, spécialisé dans les radars, on attend 62 % de croissance annuelle des bénéfices sur trois ans » , explique Yann Cordier. Il a aussi renforcé la partie américaine, soit directement, soit



via des valeurs britanniques fortement exposées aux USA. « D'ici 2030, on estime qu'entre la moitié et les deux tiers du matériel militaire acheté par les pays européens resteront d'origine extra-européenne », indique Yann Cordier. En 2026, le secteur restera attrayant, d'autant que des opérations de fusions-acquisitions se profilent.

Des technologies stratégiques aux matières premières

Mais d'autres stratégies ont clairement une vision multi-sectorielle de la notion de souveraineté, à l'exemple du fonds Lazard Sovereignty Europe. « Il investit dans cinq thèmes que nous avons identifiés comme liés à la souveraineté européenne, le thème central étant la défense au sens large, en incluant l'aéronautique. Nous sommes engagés à investir au moins 20 % dans le secteur, le chiffre actuel étant autour de 23 % et nous n'avons pas l'intention de réduire l'exposition à ce stade », explique Thomas Brenier.

Le reste des encours se répartit entre des sociétés capables de déployer des capacités industrielles en Europe, des acteurs des technologies stratégiques, des infrastructures critiques et, plus marginalement, d'entreprises du secteur énergie/matières premières. Aucun poids cible n'est fixé sur ces secteurs, mais le prospectus prévoit tout de même un minimum de 5 % sur chaque segment. « Cela illustre notre volonté d'être constamment investi dans chaque thème », explique Thomas Brenier. Les règles du fonds n'imposent pas non plus un grand degré de pureté aux sociétés dans lesquelles il investit : 15 % au minimum d'exposition du chiffre d'affaires à un des cinq thèmes. De quoi rendre éligibles à l'univers d'investissement des acteurs inattendus, comme l'entreprise de services numériques Sopra Steria, pour qui la défense et la sécurité sont un segment de clientèle stratégique.

La technologie et l'industrie sont les principales surpondérations de ce fonds PEable, qui est en train de franchir le cap des 50 millions d'euros d'encours. Pas mal pour un produit lancé fin août 2025 ! « On voit beaucoup d'intérêt pour le fonds, malgré l'historique encore court : nous avons rencontré des investisseurs en France, mais aussi au Portugal, en Espagne, au Luxembourg et en Belgique », indique Thomas Brenier.

Chez Tikehau Capital, le secteur défense a aussi été le déclencheur au lancement. Surtout connue pour les actifs non cotés, la compétence d'investissement spécialisée en défense a été constituée dès 2019 et s'est nourrie d'experts venus de la filière, ainsi que de partenariats avec des industriels majeurs du secteur (Airbus, Safran, etc.). Depuis, près de 2,5 milliards d'euros ont été investis dans des sociétés non cotées d'un secteur qui reste fragmenté entre des milliers de PME, via des stratégies institutionnelles, mais aussi d'autres accessibles aux particuliers. Au moment de lancer un fonds pendant coté de cette stratégie, le choix a été fait, avec le fonds Tikehau European Sovereignty, d'élargir fortement le spectre des investissements. « Le secteur coté de la défense est assez restreint, et il y a peu d'acteurs réellement purs : les grands acteurs ont tous une partie civile, même si certains se recentrent rapidement sur la défense qui, dorénavant, est parfois plus profitable », explique Raphaël Thuin.

Lancé fin 2023 mais resté « en laboratoire » pendant dix-huit mois environ, le fonds n'est activement commercialisé que depuis mi-2025, avec une série de référencements en assurance-vie (il est aussi PEable). « L'attention se focalise sur la défense, du fait des performances récentes et du déroulement sous nos yeux d'une forte tendance, mais nous faisons le pari que ce qui se passe



aujourd'hui sur ce secteur pourrait se reproduire sur d'autres industries stratégiques, sur lesquelles on peut faire des constats similaires » , explique Raphaël Thuin.

Le fonds investit ainsi dans les cinq thèmes que sont l'autonomie industrielle, l'autonomie en matière de santé, la défense, les infrastructures et la compétitivité digitale.

S'il n'y a pas d'allocation top down entre les thèmes, il y a actuellement un fort biais vers les valeurs industrielles et la France. « La bonne nouvelle, c'est que dans les secteurs clés de la souveraineté, nous avons des champions européens qui sont de qualité comparable aux acteurs américains et se traitent souvent à des valorisations très inférieures, et sont aptes à bénéficier des plans européens » , se félicite Raphaël Thuin.

Portée par les plans européens

La stratégie surfe sur le support apporté par les différents programmes d'investissement européens : le plan allemand d'infrastructures et de défense, mais aussi le plan RePowerEU de 300 milliards d'euros en faveur de l'indépendance énergétique ou les 372 milliards du plan InvestEU sur l'innovation, pour ne citer qu'eux. « Au travers des plans de déploiement de capitaux européens, on constate la volonté de se réapproprier ces chaînes de valeur et de reconstruire ces savoir-faire. Et on peut imaginer que des facteurs géopolitiques viennent accélérer cette tendance , avance Raphaël Thuin. Historiquement, se mettre dans le sillage des grandes dépenses fiscales est souvent une très bonne idée pour les investisseurs, et c'est ce que cherche à faire notre fonds : accompagner la tendance de la souveraineté en investissant dans les meilleurs acteurs de chaque filière à des niveaux de prix raisonnables. »

L'histoire du fonds Allianz Innovation Souveraineté Européenne est assez différente puisqu'il est issu du changement de dénomination, en septembre 2025, d'un fonds préexistant baptisé Allianz Euro Actions Innovation, né à une époque où son gestionnaire avait une politique d'exclusion stricte du secteur défense. Le fonds est essentiellement investi en zone euro. « Il est construit autour de deux piliers, la première étant les catalyseurs technologiques, avec des valeurs liées à la transformation digitale, à la cybersécurité, aux technologies vertes ou aux technologies de la santé , explique Isabelle de Gavoty. Le fonds investit aussi dans des secteurs stratégiques permettant à l'Europe d'être plus autonome et plus compétitive : ici, on retrouve l'industrie au sens large, incluant la thématique de l'électrification, la défense et les infrastructures. »

Le secteur financier fait aussi partie de l'univers du fonds, en particulier les banques. « La robustesse et l'indépendance du secteur financier sont clés , plaide Isabelle de Gavoty. Enfin, on retrouve dans le portefeuille le secteur de la santé, dont la chaîne de valeur est apparue comme le maillon faible durant la période du Covid et dont la production reste fortement dépendante de l'international, notamment de la Chine. »

Accessible en assurance-vie et en épargne-retraite

On notera que l'indice de référence du fonds est mixte – 85 % MSCI EMU et 15 % MSCI EMU Small Cap –, ce qui indique sa vocation à détenir un cœur de portefeuille constitué de grandes capitalisations, tout en pouvant puiser dans un vivier de plus petites valeurs. « Cela offre la possibilité de participer à des introductions en Bourse, notamment dans le domaine de la technologie » , explique Isabelle de Gavoty.



Ici, le secteur défense n'est pas dominant, mais représente actuellement 11 % du fonds, soit deux fois son poids dans l'indice de référence.

Actuellement, l'Italie est le pays le plus surpondéré, les gérants du fonds y trouvant notamment des idées dans le domaine de la banque ou des utilities . Ce fonds d'AllianzGI fait partie des deux UC souveraineté mises en avant par sa maison-mère Allianz dans ses contrats d'assurance-vie, avec le fonds de Private Equity Bpifrance Défense.

Chez Sienna Investment Managers, la souveraineté a fait l'objet du développement de toute une gamme. « Depuis un an, il y a une accélération de la prise de conscience de la nécessité d'une Europe plus autonome sur un certain nombre de sujets, ce que l'actualité vient nous confirmer chaque jour. Le fait que nous soyons le premier bassin de consommation au monde n'empêche pas certaines vulnérabilités » , estime Xavier Collot, Managing Director en charge des actifs cotés et hybrides chez Sienna IM. La société de gestion d'actifs a ainsi lancé un fonds de dette privée accessible en assurance-vie, visant à financer toute la chaîne en amont des grands industriels européens de la défense. La deuxième brique, proposée depuis juillet dernier, est un fonds 100 % actifs cotés, Sienna Actions Euro Souveraineté, investissant dans sept axes stratégiques : innovation technologique, indépendance énergétique, sécurité alimentaire, défense/aéronautique, financement de l'économie, autonomie industrielle et actifs stratégiques. Un univers diversifié d'environ trois cents valeurs à partir duquel est composé un portefeuille de soixante à quatre-vingts titres.

Mais l'offre la plus originale, destinée à prendre place dans les dispositifs d'épargne salariale ou d'épargne-retraite collective, est le FCPE Sienna Multi Actifs Euro Souveraineté, lancé en partenariat avec le groupe de protection sociale Malakoff Humanis. « Pour 85 % de son encours, il va répliquer le fonds actions cotées, l'autre poche étant investie en dette privée ou en capital-investissement dans des acteurs, principalement français, de la filière défense, du nucléaire ou de la santé, selon une logique de fonds de fonds » , détaille Xavier Collot. Cette logique permet de cocher plusieurs cases. « Cela répond aux enjeux de la souveraineté, mais aussi de la loi industrie verte, qui vise à flécher une partie de l'épargne vers l'économie réelle » , poursuit-il. Une stratégie qui permet ainsi de rassembler des investissements rassurants dans des grandes valeurs à d'autres plus risqués, mais plus ambitieux au service de l'économie française, et qui semble séduire les entreprises.

C'est donc sous différentes formes que la thématique de la souveraineté s'invite dans les portefeuilles. Et ce n'est pas fini. « Nous allons aussi proposer la thématique défense via des produits structurés dans l'optique d'apporter une diversification par rapport à nos mandats » , indique Olivier Malteste. Fondé sur une sélection de dix titres américains et européens, le premier produit offrira une protection à maturité du capital jusqu'à 50 % de baisse et un coupon potentiel de 10 % brut par an.

Aborder avec une protection un thème porteur, mais possiblement volatil en Bourse du fait d'une valorisation plutôt élevée, semble faire du sens.