

De la mondialisation à la résilience : une nouvelle grille de lecture des marchés



Aymeric Gastaldi
Gérant principal de la stratégie
« Global Resilience »
chez Edmond de Rothschild
Asset Management (France).

Depuis l'arrivée de Donald Trump au pouvoir, le durcissement géopolitique s'est accéléré, jusqu'à remettre en question des alliances considérées comme acquises. C'est ce que plusieurs dirigeants ont exprimé sans détour lors du Forum économique mondial de Davos qui s'est tenu fin janvier. Le Premier ministre canadien Mark Carney a ainsi prononcé un discours qualifié d'historique, appelant à la constitution d'une « *alliance des puissances moyennes* » capable de peser entre les blocs rivaux. Emmanuel Macron, de son côté, a dénoncé « *un monde désormais régi par la loi du plus fort* » et a insisté sur l'urgence de réformer en profondeur l'Union européenne pour lui permettre d'exister comme puissance stratégique autonome. Ces prises de position, dans un lieu emblématique de la mondialisation, ont souligné le décalage croissant entre l'ordre international d'hier et celui qui se dessine.

Tout concourt à l'idée que le cycle entamé dans les années 1980 marqué par la croyance dans la diffusion automatique de la paix par le commerce touche à sa fin. Dans ce nouveau cadre, les États cherchent à protéger leurs intérêts vitaux, à sécuriser leurs approvisionnements et à renforcer leurs capacités de défense, qu'elles soient physiques, numériques ou énergétiques. Pour les investisseurs, il ne s'agit pas





uniquement d'un facteur de risque puisque ce changement de paradigme redessine également le champ des opportunités, au bénéfice des acteurs qui placent la résilience au cœur de leurs priorités.

En quoi le changement de paradigme géopolitique que nous vivons aujourd'hui change-t-il la manière d'investir ?

Dans ce contexte de recomposition géopolitique, une grande partie de la création de valeur se déplace vers les entreprises qui contribuent à rendre nos sociétés plus sûres et résilientes. C'est dans cette logique que s'inscrit la stratégie « Global Resilience », qui concentre ses investissements sur quatre grands piliers. Le premier repose sur la défense et la cybersécurité. Les sociétés européennes du secteur de la défense devraient en effet enregistrer une croissance de leur activité proche de 10 % par an sur la prochaine décennie¹, tandis que les budgets de cybersécurité portés par la montée du risque cyber devraient progresser d'environ 15%². Le deuxième pilier regroupe la sécurité et de protection, dans un contexte où les dépenses de santé représentent déjà près de 10 % du PIB mondial³.

Les deux derniers piliers concernent l'accès aux ressources stratégiques et les infrastructures critiques. Le nouveau paysage géopolitique impose de renforcer la souveraineté dans des secteurs clés tels que l'agriculture, l'énergie ou les matériaux critiques, conférant un rôle central aux entreprises qui sécurisent la production, la transformation et la distribution de ces ressources. Quant aux opérateurs d'infrastructures (réseaux d'eau, de gaz, de transport, infrastructures énergétiques ou logistiques), ils exercent des activités absolument névralgiques dans un cadre souvent régulé et relativement stable, offrant une croissance visible, peu cyclique et peu exposée aux aléas géopolitiques.

Enfin, la résilience est également appréciée au niveau de chaque entreprise, selon trois axes : la solidité financière (faible levier, flux de trésorerie positifs), l'intégration verticale (maîtrise de la chaîne de valeur, diversification des fournisseurs et clients) et l'ancrage local (faible dépendance aux exportations et donc moindre sensibilité aux droits de douane).

Comment les récents mouvements de marché ont-ils influencé la construction de votre portefeuille ?

L'évolution récente des marchés est venue conforter la pertinence de ce cadre d'investissement, en particulier sur les piliers « ressources stratégiques » et « infrastructures critiques », souvent délaissés car jugés peu « à la mode ». L'exposition à ces acteurs, sous représentés dans les portefeuilles et valorisés à des niveaux dépréciés alors même qu'ils

1. Source : Edmond de Rothschild AM (France).

2. Source : Gartner, Edmond de Rothschild AM (France).

3. Source : Organisation mondiale de la santé, septembre 2024.



répondent pleinement aux enjeux de modernisation et de sécurisation des économies, a ainsi été récemment renforcée.

Pouvez-vous nous donner quelques exemples concrets de valeurs qui illustrent cette approche ?

Parmi les positions emblématiques du portefeuille figure GTT⁴, qui a développé les technologies à membranes les plus efficaces pour le transport maritime de gaz naturel liquéfié (GNL). L'avance technologique du groupe est telle qu'il détient plus de 90 % de part de marché mondial sur ce segment. Dans un contexte où de nombreux pays cherchent à diversifier leurs approvisionnements énergétiques et à sécuriser l'accès au GNL, ces solutions de transport constituent un atout de premier plan. Le portefeuille est également exposé à Severn Trent⁴, opérateur des réseaux d'eau dans la région de Birmingham. Cette activité, par nature non cyclique - la consommation d'eau étant insensible aux aléas conjoncturels - et régulée, offre une bonne visibilité sur les revenus et une trajectoire de croissance régulière, en phase avec les besoins de modernisation des infrastructures essentielles.

Quelles sont aujourd'hui, selon vous, les principales zones de vigilance sur les marchés ?

Plusieurs zones de vigilance incitent à une approche sélective. L'une d'elles concerne l'intelligence artificielle générative, qui va se heurter, d'ici 12 à 18 mois, à trois obstacles majeurs : une contrainte physique de fourniture d'électricité, une contrainte de financement - de plus en plus visible - et une contrainte liée à la monétisation de l'IA. Les investissements considérables réalisés dans ce domaine soulèvent des interrogations quant aux retours économiques qui pourront réellement en être tirés, d'autant qu'ils ne vont désormais plus pouvoir être financés par les cash-flows opérationnels, mais par le recours à la dette. Dans ce contexte, les segments les plus risqués de la thématique sont volontairement évités.

L'équipe de gestion reste également très attentive à l'évolution du marché de la dette privée, à la lumière de récents défauts (Tricolor ou First Brands). Même si les établissements bancaires affichent aujourd'hui des ratios de capitalisation renforcés et semblent mieux armés pour absorber d'éventuels chocs, un stress plus marqué sur ce segment ne serait pas sans conséquence pour eux. C'est pourquoi le choix a été fait de rester à l'écart des valeurs financières pures, afin de préserver le profil de résilience du portefeuille.

4. Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne peuvent être interprétées comme une recommandation d'acheter ou de vendre ces titres.



Avertissement

Février 2026. Ceci est une communication marketing.

Le présent support est émis par le groupe Edmond de Rothschild. Il n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Ce support ne peut être communiqué aux personnes situées dans les juridictions dans lesquelles il serait constitutif d'une recommandation, d'une offre de produits ou de services ou d'une sollicitation et dont la communication pourrait, de ce fait, contrevenir aux dispositions légales et réglementaires applicables. Ce support n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, opinions et/ou analyses figurant dans ce support reflètent le sentiment du groupe Edmond de Rothschild quant à l'évolution des marchés compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations en sa possession à la date d'élaboration de ce support et sont susceptibles d'évoluer à tout moment sans préavis. Ils peuvent ne plus être exacts ou pertinents au moment où il en est pris connaissance, notamment eu égard à la date d'élaboration de ce support ou encore en raison de l'évolution des marchés. Ce support a vocation uniquement à fournir des informations générales et préliminaires aux personnes qui le consultent et ne saurait notamment servir de base à une quelconque décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation. En aucun cas, la responsabilité du groupe Edmond de Rothschild ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base desdits commentaires et analyses. Le groupe Edmond de Rothschild recommande dès lors à chaque investisseur de se procurer les différents descriptifs réglementaires de chaque produit financier avant tout investissement, pour analyser les risques qui sont associés et forger sa propre opinion indépendamment du groupe Edmond de Rothschild. Il est recommandé d'obtenir des conseils indépendants de professionnels spécialisés avant de conclure une éventuelle transaction basée sur des informations mentionnées dans ce support cela afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et fiscale.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps et peuvent être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. Source d'informations : à défaut d'indication contraire, les sources utilisées dans le présent support sont celles du groupe Edmond de Rothschild. Le présent support ainsi que son contenu ne peuvent être reproduits ni utilisés en tout ou partie sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild. Copyright © groupe Edmond de Rothschild - Tous droits réservés.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015
332.652.536 R.C.S. Paris

edmond-de-rothschild.com

