

Family Office

Nour Bendimered (iVesta) : «Le niveau de stress des marchés comme des clients est relativement faible»

Alors que la composition du prochain gouvernement n'est pas encore connue, le directeur des investissements chez iVesta Family Office revient sur ce nouveau chamboulement politique et sur ses conséquences.

Publié le 12 septembre 2025 à 11:23



Mathilde Castagna

Abonnés Votre abonnement Agefi Private Equity vous permet d'accéder à cet article

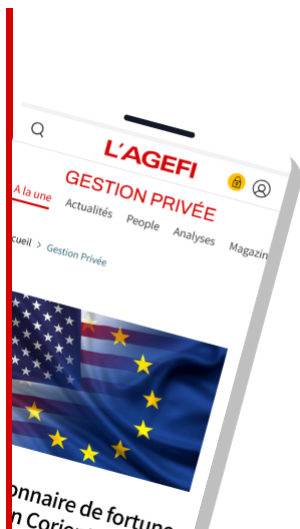


- BENOIT BILLARD

L'Agefi : Quelle est l'ambiance générale quelques jours seulement après la démission de François Bayrou ?

Nour Bendimered : Malgré le contexte politique, la semaine s'est étonnamment bien déroulée, avec un niveau de stress relativement faible, y compris du côté des clients. Cette relative sérénité s'explique en partie par une forme d'habitude : la France connaît son cinquième gouvernement en deux ans, un rythme inédit. Les marchés comme les investisseurs semblent désormais mieux intégrer cette instabilité politique récurrente.

Toutefois, cette «habitude» n'est pas sans conséquences. Si les marchés financiers réagissent peu à court terme, l'instabilité politique a un impact réel sur la confiance économique. Côté consommateurs, cela peut se traduire par un ralentissement de la consommation. Côté entreprises, par un report ou une réduction des investissements. Or, dans un contexte de croissance déjà atone et de dette publique sous surveillance, une baisse conjointe de la consommation et de l'investissement pèserait sur les perspectives économiques.



Accès illimité et newsletters dédiées
**Profitez de 4 semaines
d'accès gratuit**

Je teste gratuitement

Accès immédiat dès validation du formulaire.

Sans engagement, sans CB.

Pourquoi, selon vous, les marchés ne réagissent que très peu depuis le début de la semaine ?

On constate que la prime de risque liée à l'instabilité française est déjà en grande partie intégrée, via une décote, tandis que le CAC 40 reste un indice très internationalisé, avec moins de 20% de son chiffre d'affaires exposé à l'économie française. Donc en agrégé, le CAC 40 reste peu sensible à la situation économique française. Depuis l'annonce de la

dissolution, l'indice a même progressé de plus de 1%, témoignant d'une certaine résilience.

Toutefois, on observe une forte dispersion des performances selon les valeurs et les secteurs. Les valeurs bancaires, par nature plus domestiques, sont davantage exposées à la conjoncture française et européenne. À l'inverse, les grandes capitalisations internationales – notamment dans le secteur du luxe – dépendent essentiellement de la dynamique du commerce mondial et de la conjoncture globale.

A lire aussi: Les family offices naviguent entre incertitudes et opportunités

Finalement, est ce que le rendez-vous de la semaine n'est pas la publication de la note souveraine de la France par l'agence de notation Fitch ?

La prochaine révision de la notation souveraine française constitue un rendez-vous important, bien que largement anticipé par les marchés, notamment obligataires. Le spread entre l'OAT française et le Bund allemand s'est déjà élargi ces derniers mois, reflétant une intégration progressive du risque politique. L'impact dépendra du contenu de l'annonce. Une dégradation de la note ou des perspectives budgétaires dégradées pourraient exercer une pression supplémentaire. Néanmoins, nous anticipons des effets limités et progressifs, plutôt qu'un choc immédiat. L'ajustement devrait se traduire par un élargissement graduel des spreads, à mesure que les marchés digèrent l'information.

L'incertitude politique française reste encore et toujours un facteur clé à surveiller ?

Si le Premier ministre est désormais nommé, la composition du gouvernement tarde à être finalisée. Cette période transitoire pourrait maintenir une relative stabilité à court terme, mais un éventuel durcissement des tensions dépendra de la nature du futur exécutif. Concrètement, nous savons que nous évoluons dans un environnement toujours volatile, mais sans rupture brutale attendue à ce stade, compte tenu du niveau déjà élevé d'anticipation par les marchés.

A l'instabilité politique française s'ajoute à un environnement géopolitique mondial déjà tendu. Quelles sont les classes d'actifs qui ressortent aujourd'hui ?

En effet, cet épisode renforce un climat de risque global. Les investisseurs sont aujourd'hui à la recherche de sources de diversification robustes et ils trouvent cela dans les classes d'actifs alternatifs qu'ils utilisent comme outils de décorrélation. On retrouve notamment l'or qui est déjà présent dans les portefeuilles mais qui reste pertinent à la fois pour son potentiel de performance et ses qualités défensives. Il y a aussi une recherche croissante pour les hedge funds qui présentent un intérêt particulier dans le cadre actuel de corrélation positive entre actions et obligations, une configuration où ils tendent historiquement à surperformer. Et enfin, le bitcoin qui se positionne comme une alternative aux tensions sur la dette souveraine.

A lire aussi: Les family offices s'exposent plus que jamais aux actifs alternatifs

D'autres classes d'actifs sont-elles impactées négativement ?

Nous restons structurellement sous-pondérés sur la dette souveraine à longue durée, principalement pour des raisons fondamentales, une position d'autant plus justifiée aujourd'hui dans un contexte de préoccupations croissantes autour de la soutenabilité de la dette publique.

Au niveau géographique, l'Europe reste-t-elle une région attractive pour vos clients ?

Il y a un vrai retour d'attractivité pour l'Europe. Depuis quelque temps, nous renforçons notre exposition aux small et mid caps européennes, un segment longtemps délaissé mais redevenu attractif. D'autant que ce repositionnement a été conforté par les annonces de plans d'investissement budgétaires – notamment les programmes d'infrastructure et de défense en Allemagne, ainsi que les initiatives de la Commission européenne – qui soutiennent les perspectives de croissance en zone euro.

Les petites et moyennes valeurs, davantage domestiques, devraient être les principales bénéficiaires de cette relance ciblée. À l'inverse, les large caps européennes pâtissent de l'appréciation de l'euro, qui pénalise les exportateurs. Les small et mid caps, moins sensibles aux effets de change, présentent donc un profil plus résilient dans ce contexte.

Au détriment des Etats-Unis ?

La surperformance des actions américaines est largement tirée par le segment technologique, principalement en raison d'une dynamique de croissance bénéficiaire nettement supérieure à celle du reste du marché. Le «top 10" des valeurs du S&P 500, majoritairement composé de titres tech, affiche une croissance des résultats bien au-dessus de celle du S&P 490 (le S&P 500 hors top 10). Ce différentiel explique en grande partie leur surperformance et la concentration croissante des indices.

Au-delà des large caps tech, nous nous sommes repositionnés à mi-année sur les small et mid caps américaines, un segment affichant des valorisations attractives. L'anticipation de plans de relance budgétaire – notamment via l'adoption du «One Big Beautiful Bill» porté par l'administration Trump –, qui profiterait en priorité aux entreprises domestiques et un environnement monétaire plus favorable, avec des baisses de taux attendues de la part de la Fed, un facteur historiquement porteur pour les petites et moyennes capitalisations.

Enfin, les grandes valeurs technologiques bénéficient aujourd'hui de leur forte exposition à l'international. Environ 50% de leur chiffre d'affaires est réalisé hors des États-Unis. Dans un contexte de dépréciation du dollar, cela se traduit par un effet de change positif, qui revalorise mécaniquement leurs revenus en devises étrangères – un soutien supplémentaire à la performance du secteur.