

Des incursions militaires aux investissements : le renforcement de la défense en Europe s'accélère

Publié le 27 octobre 2025

Aneeka Gupta

Director, Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

- Les incursions dans l'espace aérien et l'autorisation allemande d'abattre les drones hostiles ont accéléré les achats de l'UE et de l'OTAN, au-delà des plateformes lourdes, dans les domaines des communications spatiales, de la lutte contre les UAS, de la sécurité des fonds marins et de la protection chimique, biologique, radiologique et nucléaire (CBRN)
- Le récent rééquilibrage de l'indice WisdomTree Europe Defence UCITS étend sa diversification aux communications spatiales, à la lutte contre les systèmes aériens sans pilote (Unmanned Aerial Systems, UAS), ainsi qu'à la sécurité et à la protection des fonds marins
- Le ratio cours/bénéfice (P/E) sectoriel semble aujourd'hui élevé, mais la croissance à deux chiffres du BPA devrait entraîner une compression des multiples à mesure que les carnets de commandes se convertissent en revenus
- Produits associés WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree STOXX Europe Aerospace & Defence 3x Daily Leveraged En savoir plus

Le conflit qui se déroule sur le flanc est de l'Europe est passé d'une situation d'impasse brûlante à une phase plus dynamique. La Russie a intensifié la pression dans la « zone grise » à travers le continent tout en lançant de nouvelles vagues de frappes de longue portée en Ukraine. La surveillance aérienne européenne a été mise à l'épreuve à plusieurs reprises, de manière particulièrement visible les 21 et 22 septembre 2025, lorsqu'un MiG-31 russe a brièvement violé l'espace aérien estonien, déclenchant des interceptions rapides de l'OTAN¹. En mer et le long des frontières, la présence de drones hostiles et les opérations de surveillance électronique se sont intensifiées.

Les membres de l'Union européenne (UE) renforcent leur espace aérien et leurs infrastructures critiques. L'Allemagne autorise désormais la police à abattre les drones menaçants, après l'adoption par le gouvernement d'une mesure nationale permettant leur neutralisation par armes à feu, lasers ou brouillage². Ce contexte a relancé la discussion autour du « mur de drones » entre les États baltes, les pays nordiques et Bruxelles. L'idée serait de créer un maillage à plusieurs niveaux à l'échelle du continent, combinant surveillance, brouillage et intercepteurs, afin de contrer les incursions à faible coût et les attaques hybrides³.

La défense européenne sous les projecteurs

Sur le plan géopolitique, le président américain Donald Trump a profité de la semaine de l'Assemblée générale des Nations Unies fin septembre pour affirmer sa conviction que l'Ukraine pouvait reconquérir son territoire, tout en estimant que l'Europe devait assumer une part plus importante de l'effort. Ces déclarations stimulent davantage le cycle de réarmement pluriannuel de l'Europe. La demande européenne s'est élargie au-delà des plateformes lourdes pour inclure les communications spatiales, la lutte contre les systèmes aériens sans pilote (Unmanned Aerial Systems, UAS), la sécurité des fonds marins et la protection chimique, biologique, radiologique et nucléaire (CBRN). Il s'agit de secteurs dans lesquels l'Europe est à la pointe de la technologie et où les acquisitions convergent vers des programmes financés.

L'échelle et la structure du fonds WisdomTree Europe Defence UCITS ETF

Cette situation constitue une occasion unique pour les investisseurs : des flux de capitaux prévisibles, une demande structurelle pour les munitions, les capteurs et la mobilité, et des leaders industriels prêts à croître. Le fonds WisdomTree Europe Defence UCITS ETF (**code bourse : WDEF**) a considérablement progressé depuis son lancement le 11 mars 2025, pour atteindre plus de 4,2 milliards de dollars d'actifs sous gestion.⁴

Le fonds WDEF réplique la performance des prix et des rendements de l'indice WisdomTree Europe Defence UCITS (**code bourse : WTEUDEFN**), indice propriétaire entièrement conçu pour cibler les entreprises européennes dont une part significative du chiffre d'affaires provient du secteur de la défense. L'indice est reconstitué deux fois par an (en mars et septembre) et ne retient que les entreprises dont au moins 10 % du chiffre d'affaires provient de la défense, tout en appliquant des filtres supplémentaires de liquidité et ESG. Cette structure commence à porter ses fruits, le dernier rééquilibrage intégrant des entreprises spécialisées dans les équipements de protection individuelle, les communications spatiales sécurisées, la robotique maritime et la détection CBRN, des secteurs dont les cycles de commandes diffèrent de ceux des grandes plateformes. Cette approche contribue à lisser les flux de trésorerie au sein du portefeuille.

Modifications apportées lors du rééquilibrage de septembre

Les ajouts du rééquilibrage de septembre visent à pallier les lacunes en capacités que l'Europe privilégie dans ses programmes existants. Nous avons ajouté un total de huit nouvelles entreprises, qui représentent 2,4 % de la pondération de l'indice⁵. L'exposition moyenne pondérée à la défense de l'indice WisdomTree Europe Defence UCITS s'élève à 56,5 %⁶. Le programme belgo-néerlandais de lutte contre les mines (replacement Mine Countermeasures, rMCM) démontre que la détection et la neutralisation des mines à distance fonctionnent efficacement. Le programme français de connectivité sécurisée IRIS2 a finalisé sa concession, et les ministères passent désormais des commandes urgentes pour les systèmes destinés aux soldats et la protection CBRN.

Les huit nouveaux ajouts sont présentés ci-dessous :

Name	Country of domicile	Defence Revenue Exposure%	Exposure Score	Weight
Smiths Group Plc	United Kingdom	10	1	0.8%
Exail Technologies SA	France	10	1	0.2%
Colt CZ Group SE	Czech Republic	25	2	0.2%
Eutelsat Communications SA	France	11	1	0.1%

Nouveaux entrants et leur contribution à la valeur

Avio S.p.A est le spécialiste européen de la propulsion par propergol solide pour les missiles de défense aérienne et les lanceurs spatiaux. L'intégration de cette entreprise dans le fonds WDEF ajoute une niche stratégique. Avio fournit des moteurs-fusées pour le Common Anti-air Modular Missile – Extended Range (CAMM-ER) et des composants pour l'ASTER 30, tout en construisant les propulseurs solides P120C et les turbopompes cryogéniques pour Ariane 6. L'année dernière, Avio a signé un contrat de 150 millions d'euros avec MBDA Italia portant sur les moteurs-fusées CAMM-ER7. Avio a annoncé environ 60 millions d'euros de commandes auprès de MBDA France pour les moteurs et les surfaces aérodynamiques de l'ASTER-30. Au premier semestre 2025, les résultats d'Avio mettent en avant un carnet de commandes d'une valeur de 1,7 milliard d'euros, ainsi qu'un nouvel accord complémentaire avec une unité des forces armées américaines visant à augmenter la capacité de moteurs solides pour missiles tactiques.

Smiths Group Plc : l'unité de détection de Smiths fournit au département de la Défense américain le détecteur d'agent chimique conjoint (Joint Chemical Agent Detector, JCAD), ainsi que le détecteur d'agents chimiques en aérosol et vapeur (Aerosol and Vapor Chemical Agent Detector, AVCAD) de nouvelle génération, ce qui contribue à assurer une demande constante, pilotée par les programmes. L'intégration de cette entreprise permet de diversifier le fonds WDEF dans le domaine de la protection CBRN.

Avon Technologies Plc apporte un pilier consacré aux équipements de protection individuelle, qui comprend des respirateurs et des casques de nouvelle génération (NG) du système intégré de protection de la tête (Integrated Head Protection System, IHPS). Cette exposition bénéficie généralement de contrats pluriannuels à prestations/quantités indéterminées (IDIQ) ainsi que d'une demande opérationnelle urgente, offrant un cycle différent de celui des plateformes traditionnelles. Plusieurs commandes de livraison de casques NG IHPS ont suivi en 2025 : **18 millions de dollars** (annoncé le 6 janvier 2025) et **17,6 millions de dollars** (annoncé le 3 mars 2025), ce qui démontre que les cycles de renouvellement des systèmes destinés aux soldats sont actifs et budgétisés. Avon Technologies était auparavant en dessous du seuil de 10 %, mais, grâce à une amélioration de la dynamique des commandes et à une répartition plus claire de son activité, l'entreprise a pu dépasser le seuil de 10 % de revenus liés à la défense.

Exail Technologies SA offre une exposition aux véhicules sous-marins autonomes (AUV), aux véhicules de surface sans pilote (USV) et aux systèmes de navigation inertielle. Cette exposition fournit des capacités essentielles à la lutte contre les mines de l'OTAN et à la sécurité des fonds marins. Dans le cadre du programme belgo-néerlandais de lutte contre les mines (replacement Mine Countermeasures,

rMCM), les essais en mer ont progressé. L'USV Inspector-125 d'Exail a été testé avec succès pour son lancement et sa récupération depuis le navire-mère. Le lancement et la récupération d'un USV depuis le navire-mère rMCM, une première mondiale, prouvent la faisabilité du concept en mer. Le navire-mère peut rester en dehors du champ de mines tandis que les véhicules sans pilote accomplissent les tâches à risque. Cette approche réduit les risques pour les équipages et accélère les opérations par rapport aux méthodes traditionnelles impliquant des hommes sur le terrain. Exail a également reçu une commande de cinq USV DriX H-8 de la part d'un client européen⁸.

Exosens, ancien groupe spécialisé en photonique, ajoute des composants d'imagerie électro-optique de vision nocturne et de faible luminosité, dont la demande connaît une hausse structurelle en raison du conflit en Ukraine et de la doctrine de combat nocturne de l'OTAN. L'entreprise a été cotée à Paris le 7 juin 2024 et a dépassé ses prévisions d'introduction en bourse avec une hausse de 35 % de son chiffre d'affaires, atteignant 394,1 millions d'euros. Exosens accroît l'exposition du fonds WDEF aux systèmes donnant un avantage au combat pour les soldats et complète naturellement les casques et respirateurs d'Avon.

Colt CZ Group SE offre une exposition directe aux armes légères et munitions, dans un contexte de demande rapide et ponctuelle liée au réapprovisionnement de l'OTAN et au réarmement de l'Europe de l'Est, en complément des programmes à long terme du fonds WDEF. Le 16 mai 2024, Colt CZ Group SE a clôturé l'acquisition de Sellier & Bellot (S&B) pour 350 millions de dollars, renforçant son intégration verticale dans le segment des munitions⁹. Le chiffre d'affaires de 2024 a progressé grâce à la croissance organique et à la consolidation de Sellier & Bellot. Pour le semestre clos le 30 juin 2025, l'EBITDA a augmenté de 61,6 % pour atteindre 2 358,3 millions de couronnes tchèques, par rapport au semestre clos le 30 juin 2024.

SES SA ajoute un opérateur de communications par satellite multi-orbites, fortement exposé aux programmes gouvernementaux et MILSATCOM (via GovSat et des programmes américains). L'intégration de cette entreprise renforce l'exposition du fonds WDEF aux infrastructures critiques et aux communications sécurisées. SES SA a acquis Intelsat, créant ainsi un opérateur GEO+MEO de 120 satellites à l'échelle renforcée¹⁰. L'annonce du projet GovSat-2 vise également à satisfaire la demande croissante en communications sécurisées¹¹.

En 2023, la fusion d'**Eutelsat** avec OneWeb a donné naissance au premier opérateur intégré combinant satellites en orbite géostationnaire (GEO) et en orbite basse (LEO), apportant des capacités en matière de connectivité souveraine, de backhaul et de renseignement, surveillance et reconnaissance (RSR). L'ajout de cette entreprise contribue à diversifier l'exposition du fonds WDEF aux communications spatiales. Eutelsat, aux côtés de SES et Hispasat, fait partie du consortium SpaceRISE, chargé de la mise en œuvre d'IRIS2 (infrastructures de résilience, d'interconnexion et de sécurité par satellite), le programme de connectivité sécurisée de l'UE¹².

Quels éléments ne sont pas reflétés dans le prix ?

À l'issue du rééquilibrage de septembre, l'indice WisdomTree Europe Defence UCITS est bien positionné pour une forte croissance des bénéfices, avec un BPA en hausse de 16 % sur un an et de 15 % sur les deux années suivantes¹³. Cela reflète l'expansion des parts de marché, les cycles d'approvisionnement pluriannuels, et l'augmentation des budgets de défense à travers l'Europe. Bien que le flux de trésorerie par action puisse temporairement se contracter lors de l'expansion des opérations, les niveaux d'endettement devraient reculer, assurant ainsi une stabilité financière.

Measure	Current	F12 Est	Growth	Y+1 Est	Growth	Y+2 Est	Growth
Earnings Per Share	11.55	13.84	19.88%	16.09	16.23%	18.53	15.17%
Cash Flow Per Share	17.92	19.16	6.89%	22.69	18.45%	26.98	18.90%
Dividends Per Share	4.55	5.36	17.73%	6.33	18.18%	7.44	17.59%
Book Value Per Share	59.07	69.43	17.54%	77.8	12.06%	88.97	14.35%
Sales Per Share	156.09	167.82	7.52%	186.3	11.01%	204.27	9.65%
EBITDA Per Share	20.18	26.48	31.23%	29.5	11.44%	33.14	12.32%
Net Debt Per Share	14.43	2.61	-81.91%	-1.52		-7.14	-368.78%
Enterprise Value Per Share	442.21	444.83	0.59%	440.69	-0.93%	435.07	-1.27%

Un ratio P/E élevé ne signifie pas nécessairement que l'action est chère

À première vue, le ratio cours/bénéfices (P/E) du secteur européen de la défense, actuellement à 38x, peut sembler élevé. Il reflète cependant les niveaux des bénéfices actuels, et non la rentabilité future. Le secteur de la défense repose sur des contrats à long terme, ce qui implique que la croissance des bénéfices s'effectue progressivement.

Au fur et à mesure que les carnets de commandes se traduiront en chiffre d'affaires et que la rentabilité s'améliorera, la croissance du bénéfice par action fera mécaniquement baisser le ratio P/E. Les prévisions de bénéfices pour 2026 et 2027 laissent anticiper une amélioration de l'attractivité des multiples de valorisation.



Conclusion

Le cycle de la défense en Europe n'est plus hypothétique : il bénéficie d'un appui politique et répond à une urgence opérationnelle. Alors que l'intention politique se transforme en action concrète, les capitaux affluent vers les piliers de la dissuasion moderne : communications résilientes, autonomie en mer, capteurs pour le combat nocturne et protection individuelle/CBRN. Le rééquilibrage de septembre positionne directement le fonds WDEF sur ces dépenses, en intégrant huit nouvelles entreprises qui diversifient les sous-secteurs et les cycles de commandes, tout en conservant la rigueur de l'indice en matière de revenus de défense, de liquidité et de critères ESG. Malgré les risques liés à l'exécution, au calendrier budgétaire et à la géopolitique, la trajectoire est claire et le portefeuille est conçu pour participer au cycle de réarmement pluriannuel de l'Europe.

1OTAN, le 23 septembre 2025

2Reuters, au 8 octobre 2025

3Defence News, le 29 septembre 2025

4Bloomberg, au 8 octobre 2025.

5FactSet, WisdomTree, au 19 septembre 2025.

6FactSet, WisdomTree. Pondérations des positions au 19 septembre 2025 et au 31 août 2025, exposition aux revenus à la date de sélection du rééquilibrage le plus récent.

7Source : Avio, site Web de l'entreprise, au 4 décembre 2024

8Naval News, au 30 juin 2025

9Colt Group, site Web de l'entreprise, au 16 mai 2024

10SES, site Web de l'entreprise, au 17 juillet 2025

11SES, site Web de l'entreprise, au 24 juillet 2025

12SES, site Web de l'entreprise, décembre 2024

13WisdomTree, Bloomberg, au 8 octobre 2025

Important Risks Related to this Article

INFORMATIONS IMPORTANTES

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland. **Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande. Réservé aux clients professionnels uniquement. La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures. Toute donnée de performance historique incluse dans ce document peut avoir été obtenue par calcul a posteriori (« back testing »). Le back testing est le processus qui consiste à évaluer une stratégie d'investissement en appliquant à des données historiques afin de simuler la performance que cette stratégie aurait produite. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et n'est fournie dans ce document qu'à des fins d'information. Les données obtenues par calcul a posteriori ne représentent pas une performance réelle et ne doivent pas être considérées comme indicatives d'une performance réelle ou future. La valeur de tout investissement peut être affectée par des fluctuations de taux de change. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ces produits peuvent ne pas être disponibles sur votre marché ou ne pas vous convenir. Le contenu de ce document ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat d'un produit ou d'investissement. Un investissement dans des produits cotés en bourse (ETP) dépend de la performance de l'indice sous-jacent, moins les coûts, mais ne doit pas égaler exactement cette performance. Les ETP présentent de nombreux risques, notamment les risques de marché généraux liés à l'indice sous-jacent concerné, les risques de crédit sur le fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques d'inflation, les risques de liquidité, et les risques juridiques et réglementaires. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme, une publicité ou une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de réglementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières. Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs

de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certains secteurs et/ou catégories d'actions. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution. WisdomTree Issuer ICAV Les produits pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est une société d'investissement à compartiments multiples, à capital variable et à responsabilité séparée entre ses fonds, structurée sous forme de Véhicule de gestion collective d'actifs de droit irlandais en vertu de la législation irlandaise et agréée par la Banque Centrale d'Irlande (« BCI »). L'Émetteur WT est structuré sous forme d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») en vertu de la législation irlandaise et procédera à l'émission d'une catégorie d'actions distincte (« Actions ») représentative de chaque fonds.

Le Fonds est décrit dans un Document d'informations clés (DIC) ou Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) à l'intention des investisseurs britanniques, et dans le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT »). Un exemplaire du Prospectus WT et du DIC / DICI est mis à disposition, pour l'Espace Économique Européen («EEE »)/le Royaume-Uni uniquement, en anglais, sur le [site www.wisdomtree.eu](http://www.wisdomtree.eu). Lorsque les réglementations nationales l'exigent, le DIC sera également disponible dans la langue locale de l'État membre de l'EEE concerné. Les investisseurs sont invités à lire le Prospectus WT avant d'investir et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions. La synthèse des [droits de l'investisseur](#) associés à un placement dans le fonds est disponible en anglais sur le site Internet de WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited peut décider de résilier les accords portant sur la commercialisation de ses organismes de placement collectif. Dans ces circonstances, les actionnaires sujets de l'État membre de l'EEE concerné seront informés de cette décision et se verront offrir la possibilité de racheter leur participation dans le fonds, sans frais ni retenues durant une période minimum de 30 jours ouvrables à compter de la date de notification en question. Avis aux Investisseurs en Suisse – Investisseurs Qualifiés Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s). Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree: <https://www.wisdomtree.eu/fr-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports> Certains des compartiments figurant sur le présent document pourraient ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments en question, qui n'ont pas été enregistrés auprès de la FINMA, seront exclusivement distribués à des investisseurs qualifiés, au sens établi par la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux ou son ordonnance d'application (chacune pouvant être amendée,

le cas échéant). Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur. À l'intention des investisseurs en France: Les informations présentées dans le présent document sont préparées à la seule intention des investisseurs professionnels (au sens de la directive MiFID) qui investissent pour leur propre compte. Par ailleurs, ce document ne saurait aucunement être distribué auprès du public. La distribution du Prospectus et l'ore, la vente ou remise d'Actions dans d'autres juridictions peuvent être restreintes ou interdites par la loi. WT Issuer est un OPCVM régi par la législation irlandaise et agréé par la Financial Regulatory (autorité de réglementation financière) en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, mais n'est pas tenu néanmoins de respecter les mêmes règles que celles qui s'appliquent pour un produit similaire agréé en France. Le Fonds a été enregistré à des fins de commercialisation en France par la Financial Markets Authority (Autorité des marchés financiers) et peut être distribué auprès des investisseurs situés en France. Des copies de tous les documents (c'est-à-d. le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur, tout supplément ou addenda y aèrent, les derniers rapports annuels ainsi que l'Acte et les statuts constitutifs) sont disponibles en France, gratuitement auprès de l'agent centralisateur français, Societe Generale au 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds s'effectuera selon les conditions prévues dans le prospectus et tout supplément ou addenda y aèrent.