

Analyse sectorielle

Vendredi 13 février 2026 | 15h00



Secteur : Défense (Europe)

Pression croissante depuis les États-Unis

Suite de l'analyse précédente

En 2026, le secteur européen de l'aéronautique et de la défense se trouve à un tournant décisif. Ce document fait suite à l'analyse précédente (août 2025) sur les normes de l'OTAN, la menace russe et la reprise initiale des actions du secteur de la défense après l'adoption de la nouvelle norme de 5% lors du sommet de l'OTAN à La Haye en juin 2025. À l'époque, il avait été souligné que cet objectif ambitieux — 5% du PIB d'ici 2035, avec au moins 3,5% pour les dépenses militaires de base (personnel, armement, opérations, maintenance) et jusqu'à 1,5% pour des domaines plus larges tels que la cybersécurité, la résilience civile, l'innovation et l'industrie de la défense — constituait un défi de taille, en particulier pour les pays fortement endettés et déficitaires comme la Belgique (qui ne consacrait alors que 1,3% de son PIB à la défense). La norme précédente de 2%, entrée en vigueur en 2014 à la suite de l'annexion de la Crimée par la Russie, n'était initialement respectée que par 3 des 32 États membres de l'OTAN, dont un seul européen (la Grèce). La Belgique reste la plus mauvaise élève de la classe, avec moins de 15% du budget de la défense consacré l'année dernière au matériel militaire nucléaire, alors que la norme de 2014 exigeait au moins 20%. Nous sommes ainsi le seul État membre de l'OTAN à ne pas atteindre cet objectif.

L'Europe ne s'est vraiment réveillée que lorsque la menace russe s'est aggravée, à la suite de l'invasion de l'Ukraine début 2022. Pour atteindre la nouvelle norme au cours de la prochaine décennie, les États membres devront encore faire des efforts considérables, d'autant plus que la pression ne cesse de s'intensifier. Depuis la rédaction de la précédente analyse sur la défense en Europe, le secteur n'est pas resté les bras croisés. En septembre 2025, le consensus avait déjà quelque peu évolué : l'impasse au sein du Parlement français et les préoccupations budgétaires refaisaient surface, tout comme les divisions politiques au sein de l'Union. De plus, les pourparlers de paix entre l'Ukraine et la Russie, menés par l'administration Trump, ont créé une incertitude supplémentaire, ce qui a entraîné des prises de bénéfices dans le secteur. Finalement, l'incertitude a cédé la place à une nouvelle certitude : la fin du conflit n'est pas encore en vue. Poutine refuse toujours de faire des concessions et ne mettrait fin à la guerre que si toutes ses exigences, inacceptables pour l'Ukraine, étaient satisfaites. Au Moyen-Orient, dans le conflit entre Israël et la Palestine, un cessez-le-feu a été conclu, mais la situation sur place reste extrêmement instable. La paix dans le monde n'est donc pas encore une réalité aujourd'hui et l'Europe a beaucoup de retard à rattraper pour poursuivre son réarmement. Les États membres européens de l'OTAN poursuivent donc leurs efforts pour augmenter les budgets de défense jusqu'à les doubler en 2035, l'Allemagne en tête. (Cette dernière souhaite d'ailleurs atteindre cet objectif dès 2029) Le marché a donc assisté à une nouvelle reprise du secteur, qui a poussé encore plus haut les valorisations de plusieurs entreprises aéronautiques et de défense. Examinons cela de plus près afin d'en analyser les causes sous-jacentes et de déterminer si le secteur dans son ensemble, ou certains acteurs spécifiques, méritent encore un investissement.

Quelques règles empiriques

Sur le plan économique, nous avons également assisté à des perturbations l'année dernière, avec l'arrivée des droits de douane imposés par Trump, qui ont également touché les secteurs de l'aviation et de la défense et ont entraîné un nouvel affaiblissement du dollar par rapport à l'euro. En un an (jusqu'à fin janvier 2026), le dollar a perdu près de 15% de sa valeur par rapport à l'euro, ce qui est particulièrement préoccupant pour le secteur aérien. Les droits de douane ont toutefois été supprimés plus rapidement que prévu, notamment pour le secteur aérien dès septembre. De plus, la croissance du PIB en Europe ne s'est pas effondrée comme on le craignait auparavant, ce qui a permis au secteur aérien (et en particulier aux constructeurs de moteurs d'avion) d'afficher des résultats meilleurs que prévu à l'automne, grâce à une forte demande.

Cependant, c'est surtout la faiblesse du dollar qui continue de peser sur le secteur aérien. Selon les analystes de Kepler Cheuvreux, nous pouvons nous baser sur quelques règles empiriques qui s'appliquent au secteur global de la défense et de l'aviation en matière d'inflation, de taux de change et de croissance économique générale d'un pays/d'une région. L'aviation est plutôt un secteur de croissance cyclique mondial qui a tendance à suivre les tendances des compagnies aériennes et leurs prévisions en matière de rentabilité et de solvabilité futures, lesquelles sont sensibles aux prévisions mondiales concernant la croissance du PIB et l'inflation. Ce secteur a tendance à bien se porter en période d'inflation faible ou nulle, car ces entreprises travaillent plutôt avec des contrats à long terme, dont les prix sont fixés plusieurs années à l'avance. Les entreprises du secteur de la défense, en revanche, se portent bien en période de stagflation et profitent du climat économique actuel, où l'inflation est supérieure à la croissance économique. Les caractéristiques défensives du secteur prennent tout leur sens en cette période, grâce à leur modèle anticyclique de coûts majorés (les entreprises facturent leurs coûts réels + une commission fixe à titre de bénéfice, afin de compenser les incertitudes liées notamment à l'inflation) qui offre actuellement un refuge plus sûr aux investisseurs que le secteur aérien. En résumé, l'inflation est favorable au secteur de la défense, mais défavorable à celui de l'aviation. La croissance économique mondiale réelle (supérieure à l'inflation) est favorable au secteur aérien, mais plutôt neutre pour le secteur de la défense. Le risque géopolitique est bon pour la défense et mauvais pour l'aviation. Un dollar américain faible est bon pour la défense européenne (les entreprises européennes de défense fournissent plutôt le marché européen que le marché international) et mauvais pour l'aviation européenne, car une part importante de leur marché d'exportation se trouve en

Analyse sectorielle

Vendredi 13 février 2026 | 15h00



Secteur : Défense (Europe)

dehors de l'UE (à savoir aux États-Unis). Enfin, la menace de droits d'importation et la fragmentation de la chaîne d'approvisionnement sont bonnes pour la défense et mauvaises pour l'aviation. Il ne s'agit bien sûr que de règles empiriques, mais elles s'appliquent à la majorité des entreprises évoquées dans cette analyse. Une exception à cette règle est BAE Systems, qui dépend à 45% de ses filiales américaines pour son chiffre d'affaires, lequel est donc également exprimé en dollars américains.

Tendances macroéconomiques

Outre ces règles empiriques et ces tendances globales, il est également important de s'attarder sur la rapidité avec laquelle évoluent les (méga)tendances actuelles. Le président américain Donald Trump n'est au pouvoir que depuis un an (même si cela semble parfois plus long). Les changements à l'échelle mondiale se succèdent à un rythme toujours plus rapide, ce qui accroît l'incertitude. Les investisseurs ont donc tout intérêt à ne pas extrapoler les tendances actuelles à l'avenir et à adapter leur politique d'investissement en conséquence. D'une manière générale, il est clair que nous nous trouvons dans un contexte plus large d'obstacles au commerce international (ou du moins de la menace de tels obstacles pour imposer certains accords). En outre, si des grandes puissances comme la Russie n'hésitent pas depuis longtemps à menacer (et à recourir) à la violence à grande échelle, les États-Unis ont récemment menacé d'utiliser la force militaire pour s'emparer d'un territoire de l'OTAN (le Groenland, qui appartient au Danemark, membre de l'OTAN), ce qui nous place dans une situation totalement différente. Il semble que l'«ordre fondé sur des règles» sur lequel repose la société occidentale depuis des décennies montre des signes de faiblesse. Ou peut-être cette tendance était-elle déjà en marche depuis longtemps, comme l'a récemment déclaré le premier ministre canadien Mark Carney dans son discours à Davos. Quoi qu'il en soit, cela témoigne d'un changement de mentalité chez certaines grandes puissances et constitue un signal d'alarme pour les régions fragmentées telles que les pays d'Europe, qui subissent aujourd'hui une pression énorme et ressentent plus que jamais la nécessité de décider de la meilleure façon de réagir. Notre Premier ministre Bart De Wever a également déclaré récemment que nous nous trouvons actuellement à un tournant, où l'Europe doit choisir entre implorer sous la pression ou se rassembler et relever les défis. Compte tenu des aspects susmentionnés, il est clair que l'environnement macroéconomique et géopolitique actuel offre un cadre idéal pour un secteur de la défense florissant en Europe. Il existe toutefois des défis, car de nombreuses valorisations dans le secteur de la défense ont déjà commencé à refléter cette évolution au cours des dernières années. Il est donc plus important que jamais de choisir les gagnants.

Aviation

Comme mentionné précédemment, un dollar faible est négatif pour les entreprises du secteur aérien, car celles-ci facturent le plus souvent en dollars américains. Airbus ne fait pas exception à la règle, avec un chiffre d'affaires exprimé à hauteur de 75% en USD, même si l'entreprise est bien couverte par divers contrats dérivés visant à contrer le risque de change. Selon Kepler Cheuvreux, la demande pour les avions résulte d'une combinaison du coût de l'énergie (pétrole) et des coûts de financement ou de conservation (coûts de leasing ou d'intérêt, également appelés « coûts de portage »). La faiblesse du prix du pétrole a entraîné un ralentissement rapide du nombre de nouvelles commandes. Les compagnies aériennes ont décidé de remplacer moins rapidement leur flotte par de nouveaux appareils. En outre, la hausse des frais d'intérêt a également joué un rôle négatif pour les constructeurs aéronautiques, car elle a augmenté le coût de portage pour les compagnies aériennes. Le secteur aéronautique, financé par l'endettement, traverse donc une période difficile à court terme, mais dispose encore d'un carnet de commandes suffisant pour que la demande continue largement de dépasser l'offre. En outre, il est également très plausible que (à l'instar de nombreuses matières premières ces dernières années, mais surtout ces derniers mois) le prix du pétrole connaisse encore une forte hausse dans un avenir proche, ce qui pourrait inciter les compagnies aériennes à commander plus rapidement de nouveaux appareils afin de remplacer à terme leur flotte vieillissante. Une autre tendance que nous pouvons observer dans le secteur aérien est celle des consolidations. Selon une étude réalisée par Roland Berger à partir des données de Merger Market, le nombre de transactions de fusion-acquisition devrait doubler, passant de 7 en 2023 à 14 en 2024, puis à 19 en 2025. Les analystes de Kepler Cheuvreux s'attendent à ce que cette tendance se poursuive en 2026, afin de renforcer la tendance à la « relocalisation ». Cela permettra à ces entreprises d'éviter les risques liés aux menaces tarifaires et aux pénuries dans la chaîne d'approvisionnement. Pour les entreprises du secteur de la défense, cette tendance est peut-être encore plus importante, afin de répondre à la demande croissante des autorités locales pour des armes (et autres équipements) produites en Europe. Les acteurs de la défense qui ont un caractère de production plus européen doivent donc être mieux valorisés que ceux qui tirent plutôt leur chiffre d'affaires et leurs composants de l'étranger (à savoir des États-Unis).

Analyse sectorielle

Vendredi 13 février 2026 | 15h00



Secteur : Défense (Europe)

Défense

Nous avons déjà évoqué la première vague de réarmement dans notre précédente analyse. Celle-ci bat son plein et consiste principalement à reconstituer les stocks d'armes et de munitions traditionnelles qui ont été négligés pendant des années. La durée de cette première phase dépendra principalement de la durée du conflit en Europe de l'Est. Selon les analystes de Kepler Cheuvreux, une deuxième vague se concentrera plutôt sur l'adoption de nouvelles technologies basées sur l'IA (comment pourrait-il en être autrement ?) et l'émergence de solutions robotiques autonomes. Celles-ci auraient le potentiel de faire plus avec moins. Elles causeraient plus de dégâts ou seraient en tout cas plus efficaces, à un coût moindre (tant sur le plan économique qu'en termes de vies humaines) et déployables plus rapidement que les stratégies militaires classiques actuelles.

Il est donc important de garder cela à l'esprit lorsque vous investissez dans ce secteur : préférez-vous investir dans ce qui est sûr aujourd'hui (munitions, chars...) ou vous tournez-vous plutôt vers les technologies du futur ? Beaucoup dépendra donc de la fin de la guerre en Ukraine, ce qui rend l'investissement plus spéculatif. Une dernière option consiste bien sûr à investir dans une entreprise de défense diversifiée qui est présente sur tous les marchés ou qui prévoit de s'y impliquer davantage dans un avenir proche. D'un point de vue historique, le supercycle des investissements dans la défense dure en moyenne environ 15 ans, avec une accélération qui atteint son apogée pendant les années de guerre, suivie de quelques années de stagnation et d'une nouvelle décélération. Le réarmement actuel a déjà commencé en partie avec l'annexion de la Crimée en 2014 et sous la présidence de Trump 1.0, mais il a été temporairement interrompu lorsque Joe Biden est entré à la Maison Blanche. Il est donc très probable que nous nous trouvions quelque part près du pic. Toutefois, en Europe, ce processus pourrait durer plus longtemps que les supercycles précédents aux États-Unis, car la plupart des États membres accusent un retard important en raison d'un sous-investissement au cours des dernières décennies.

Des entreprises telles que Rheinmetall et Saab, spécialisées dans les munitions classiques, les véhicules blindés et les radars (nécessaires à la reconstruction de la défense), ont ainsi bénéficié de marges énormes ces dernières années. Selon les analystes de Kepler Cheuvreux, Rheinmetall pourrait encore bénéficier d'une croissance annuelle moyenne de son chiffre d'affaires d'environ 30 à 40% au cours des cinq prochaines années, mais à plus long terme, l'avenir de ce type d'entreprises est moins certain. Des acteurs plus diversifiés, tels que Thales, BAE Systems et Leonardo, ont pu en profiter dans une moindre mesure. On prévoit pour eux une croissance annuelle du chiffre d'affaires de l'ordre de 5 à 10% et une expansion des marges limitée, mais cette croissance devrait se maintenir beaucoup plus longtemps que pour les entreprises de défense plus classiques mentionnées précédemment. En termes de marges, nous constatons généralement que celles-ci sont les plus élevées dans la catégorie des entreprises ayant les délais de livraison les plus courts, telles que les fabricants de munitions, tandis que les entreprises ayant les délais de livraison les plus longs bénéficient plutôt de marges plus faibles, comme les fabricants d'avions de combat et d'applications maritimes. Pour ceux qui recherchent des entreprises présentant un potentiel de hausse plus important à court terme, nous recommandons donc plutôt de se tourner vers des entreprises telles que Rheinmetall, Saab, Renk et Theon International, car celles-ci peuvent également afficher un ROIC élevé à court terme. L'alternative consiste plutôt à investir dans des perspectives plus stables à long terme, à savoir des entreprises ayant des délais de livraison plus longs, telles que BAE et Thales. Enfin, la combinaison d'une stratégie de fusion-acquisition et de rachat d'actions propres est également une stratégie bien connue pour augmenter la valeur actionnariale et diversifier le portefeuille. Des entreprises telles que Thales pourraient utiliser cet effet de levier pour étendre leurs capacités de R&D à des applications à plus forte marge dans le secteur de la défense civile. D'autres acteurs disposant d'encore plus de liquidités dans leur bilan, tels que Rheinmetall et Theon, devraient également se diversifier davantage par le biais d'acquisitions. Saab a déjà racheté l'année dernière la société suédoise Deform AB et est toujours à la recherche de nouvelles cibles d'acquisition, mais sans résultat pour l'instant.

Pour conclure ce paragraphe, une petite remarque sur ce qui est peut-être l'application par excellence de la guerre moderne, à savoir le drone. Souvent utilisés comme alternative peu coûteuse pour causer des dégâts importants tout en ayant un temps de production court, ils sont d'une valeur inestimable. La majorité des drones utilisés sont actuellement construits en Ukraine même, par des entreprises privées dans lesquelles il est donc difficile d'investir. Il est toutefois évident que les stratégies tournées vers l'avenir sont également importantes pour les entreprises du secteur de la défense. Saab et BAE Systems envisagent donc de lancer une nouvelle branche avec des « drones en tant que service », dont le cycle de production complet serait aussi court que six semaines. Hensoldt cherche également à moderniser son portefeuille classique et prévoit que la branche « défense numérique » de l'entreprise passera de 1% du chiffre d'affaires en 2025 à 8% en 2030, avec une augmentation ultérieure à plus de 10%. Et ce, alors que le chiffre d'affaires global devrait augmenter de 17% par an au cours de la même période. Les investissements dans les technologies modernes et l'IA sont donc de plus en plus une nécessité dans le secteur de la défense, et les entreprises s'y préparent.

Analyse sectorielle

Vendredi 13 février 2026 | 15h00



Secteur : Défense (Europe)

Différence dans les coûts de production ; économies d'échelle russes

Enfin, une remarque que nous devons ajouter à tout ce qui précède (et qui manquait dans l'analyse précédente) concerne le prix des munitions produites par les entreprises européennes de l'OTAN par rapport à leurs homologues russes. La Russie ne traverse pas actuellement la meilleure période sur le plan économique en raison des nombreuses sanctions qui lui ont été imposées par l'Europe et du coût énorme lié à la guerre, mais elle présente d'autres avantages en termes d'évolutivité et de coûts de production. Le pays tire parti du contrôle étatique qu'il exerce sur les installations de production, des salaires beaucoup plus bas et des économies d'échelle grâce à l'unité nationale. Le marché européen reste beaucoup plus fragmenté au niveau international, les salaires y sont nettement plus élevés et, en raison de la pression croissante sur la production de munitions après des années de retard, les marges y sont également beaucoup plus élevées, comme mentionné précédemment. Les entreprises européennes réalisent d'énormes profits, contrairement à leurs homologues russes, mais le prix que nous payons pour cela sur le champ de bataille ne doit pas être sous-estimé.

Dans l'analyse d'août 2025, vous avez pu lire que le budget des pays de l'UE-OTAN est actuellement (avec environ 2 à 2,1% du PIB consacré à la défense) déjà plus de trois fois supérieur au budget total de la Russie. Mais lorsque l'on examine la différence de coût de production de certaines munitions, la situation est beaucoup plus nuancée. Un obus standard de 155 mm de l'OTAN coûte (selon la source consultée : Sky news, Kyiv Post...) environ 4 à 8 fois plus cher lorsqu'il est fourni par l'OTAN que le coût de production de son équivalent russe, l'obus de 152 mm. Bien sûr, la différence n'est pas la même pour toutes les armes et munitions. Les drones, par exemple, sont souvent convertis de manière artisanale des deux côtés du front à un coût extrêmement faible, tandis que les lunettes de vision nocturne présentent une différence encore plus grande, mais en contrepartie, il existe une énorme différence de qualité. Cela montre en tout cas que le budget en soi ne dit pas tout et que de nouveaux investissements dans la défense ne sont certainement pas superflus, même s'il convient également d'examiner la manière la plus efficace d'utiliser ces budgets à grande échelle.

Conclusion

Ces dernières années, nous avons constaté un changement d'attitude chez les investisseurs et les institutions, qui montre que l'investissement dans les armes n'est plus tabou. Le sentiment négatif a cédé la place à un discours selon lequel le secteur est là pour nous protéger et qu'il est donc éthiquement responsable d'y investir. Fin janvier, la banque KBC a également décidé que les fonds « d'investissement responsable » pouvaient désormais investir en partie dans des fabricants d'armes conventionnelles, ce qui, outre un changement notable dans la politique d'investissement et ESG, montre également qu'elle voit encore des possibilités de croissance dans ce secteur. Les investisseurs particuliers belges semblent également très présents dans ce segment de la bourse, avec plus de 100.000 transactions dans des ETF de défense par trimestre en 2025, soit cinq fois plus qu'en 2024 et 13 fois plus qu'en 2023 et avant, selon De Tijd. Enfin, nous avons également constaté un triplement du commerce des biens militaires en Flandre au cours de l'année dernière, pour atteindre 776,5 millions d'euros. Le gouvernement flamand encourage le secteur par un programme de soutien supplémentaire de 135 millions d'euros. La course européenne à l'armement est clairement loin d'être terminée.

Compte tenu du contexte géopolitique et économique actuel, la majorité des analystes sell-side restent globalement optimistes quant à l'avenir du secteur. À court terme, la dynamique haussière reste le principal moteur des cours des actions, qui affichent déjà des valorisations élevées. À plus long terme, cette tendance devra être soutenue par de nouveaux catalyseurs positifs et par une augmentation des prévisions de bénéfices des acteurs du secteur de la défense afin de garantir la poursuite de la croissance. Dans l'ensemble, le contexte actuel est plus favorable aux actions du secteur de la défense qu'à celles du secteur aéronautique. Les analystes s'attendent à ce que cette situation perdure pendant un certain temps, même si le contexte géopolitique reste très volatil et donc risqué pour la valorisation de ces actions.

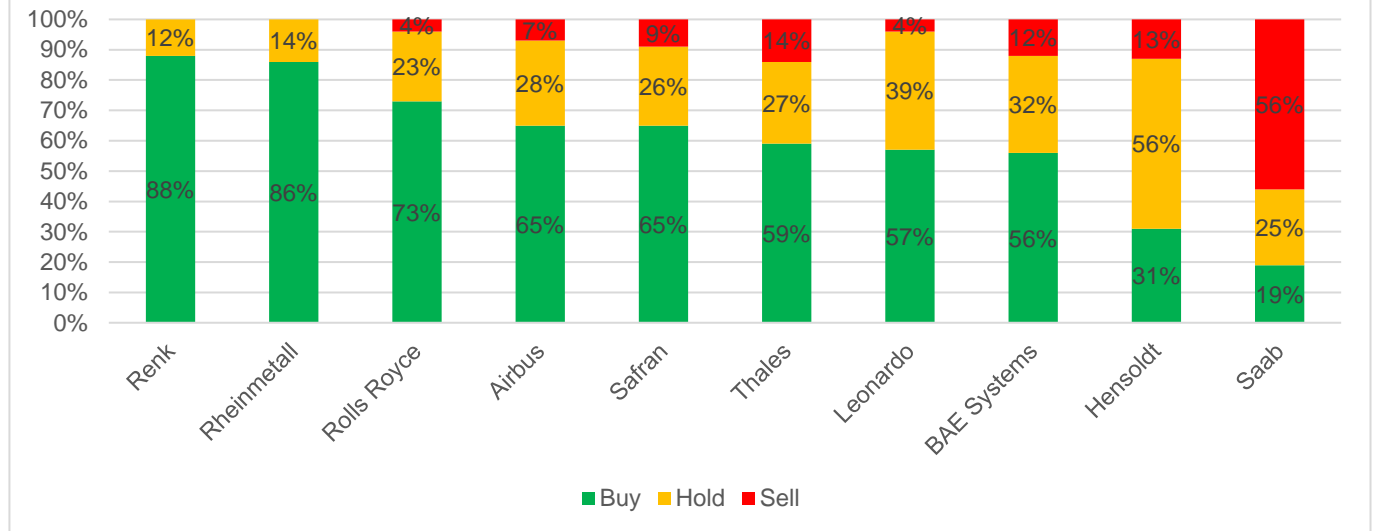
Maxim Van Loocke
Analyste Financier

Analyse sectorielle

Vendredi 13 février 2026 | 15h00

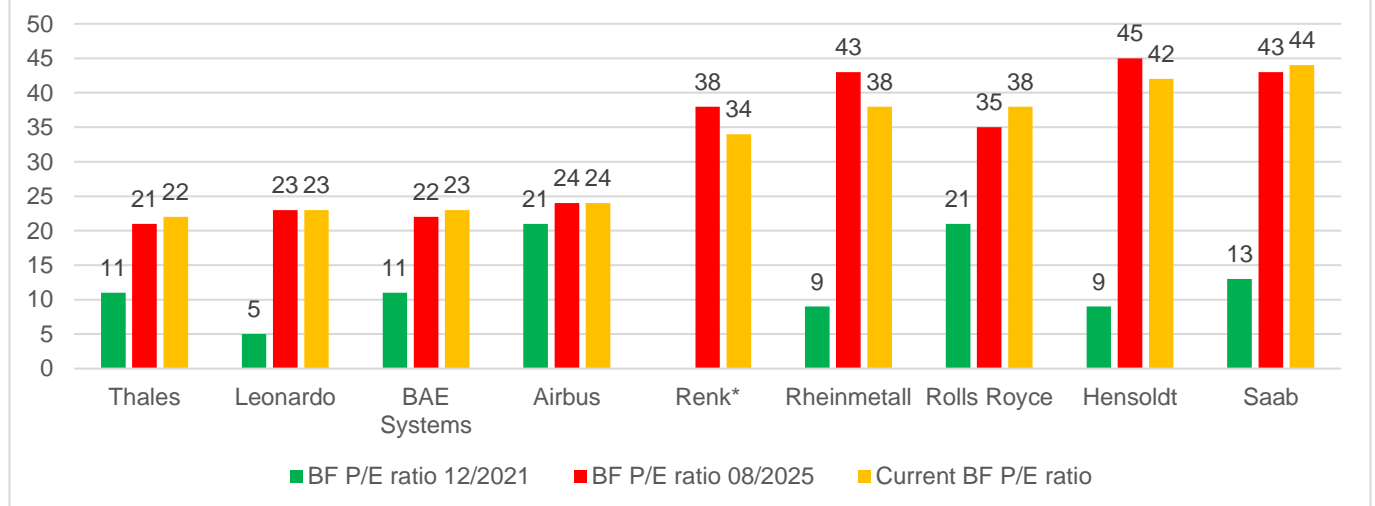
Secteur : Défense (Europe)

Analyst recommendations



(Source : Bloomberg)

Valuation evolution



(Bron: Bloomberg)

*Renk n'est cotée en bourse que depuis début 2024.

**BF P/E Ratio : Blended forward P/E ratio = cours actuel divisé par une combinaison des bénéfices par action récents et prévus pour les 12 prochains mois.

Analyse sectorielle

Vendredi 13 février 2026 | 15h00



Secteur : Défense (Europe)

Les grands acteurs

Airbus (AIR)

Airbus SE est le leader européen dans le domaine de l'aéronautique, de l'espace et de la défense. Son chiffre d'affaires est réparti comme suit entre les trois segments dans lesquels il opère : Airbus (72%), Airbus Helicopters (11%) et Airbus Defence and Space (17%).

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Europe (40%), Asie-Pacifique (26%), Amérique du Nord (24%), Moyen-Orient (5%), Amérique latine (3%) et autres (2%).

Market cap: 153 milliard EUR
Dividend yield: 1,03%
YTD return: -2,5%
Upward potential: +18%

Leonardo (LDO)

Leonardo S.p.A. est une entreprise industrielle et technologique italienne de premier plan, active dans les domaines de l'aéronautique, de la défense et de la sécurité. Son chiffre d'affaires se répartit comme suit entre les différentes familles de produits : systèmes de défense, y compris les armes et les radars (45%), hélicoptères à usage civil et militaire (35%) et équipements aéronautiques (20%).

Le chiffre d'affaires est réparti géographiquement comme suit : zone euro (36%), dont l'Italie (14%), le Royaume-Uni (11%), les États-Unis (28%) et autres (24%).

Market cap: 31 milliard EUR
Dividend yield: 0,97%
YTD return: +9,5%
Upward potential: +15%

Thales (HO)

Thales SA est une multinationale française et l'un des leaders européens dans la fabrication et la vente d'équipements et de systèmes électroniques destinés à l'aéronautique, à la défense et au secteur de la sécurité. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : systèmes de défense et de sécurité (53%), systèmes pour avions et engins spatiaux (27%), solutions d'identification et de sécurité numériques (20%).

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : France : 29%, reste de l'Europe (25%), Amérique du Nord (14%), Australie et Nouvelle-Zélande (5%) et autres (27%).

Market cap: 51 milliard EUR
Dividend yield: 1,54%
YTD return: +7,3%
Upward potential: +16%

Hensoldt (HAG)

Hensoldt est une entreprise allemande spécialisée dans les technologies et la défense et plus précisément dans les capteurs, les radars et les systèmes électroniques destinés à la défense et à la sécurité. Elle fournit des technologies utilisées dans des systèmes militaires tels que les avions de combat, les chars, les navires et la défense aérienne. Le chiffre d'affaires se répartit comme suit entre les différentes familles de produits : capteurs (85 %), optronique (15 %). Sur le plan géographique, 88 % du chiffre d'affaires provient d'Europe.

Market cap: 9,2 milliard EUR
Dividend yield: 0,63%
YTD return: +8,7%
Upward potential: +14%

Renk (R3NK)

Renk Group AG est un fabricant allemand de renommée mondiale spécialisé dans les systèmes d'entraînement et les technologies de transmission haute performance pour des applications militaires et civiles. Ses produits comprennent notamment des transmissions, des moteurs, des systèmes d'entraînement hybrides, des suspensions de véhicules, des paliers lisses, des embrayages et des systèmes de test et de mesure. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : solutions de mobilité pour véhicules (61%), marine et industrie (28%) et paliers lisses (11%).

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Allemagne (27%), reste de l'Europe (26%), Amérique (22%), Asie (23%) et autres (2%).

Market cap: 5,8 milliard EUR
Dividend yield: 0,73%
YTD return: +7,8%
Upward potential: +22%

Analyse sectorielle

Vendredi 13 février 2026 | 15h00



Secteur : Défense (Europe)

Rheinmetall (RHM)

Rheinmetall AG est un fabricant allemand intégré de technologies et d'armes qui opère dans les secteurs de la défense et du civil. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : armes et munitions (26%), solutions électroniques (16%), systèmes de véhicules (37%), systèmes d'alimentation (19%).

Market cap: 74 miljard EUR
Dividend yield: 0,50%
YTD return: +3,2%
Upward potential: +33%

Rolls-Royce (RR)

Rolls-Royce Holdings plc est une multinationale britannique active dans les secteurs de l'aéronautique, de la défense, de la marine et de l'énergie, spécialisée dans les systèmes de propulsion et d'alimentation avancés pour l'air, la mer et la terre. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : aviation civile (48%), systèmes d'alimentation (23%), défense (24%), autres (5%).

Market cap: 107 miljard EUR
Dividend yield: 0,36%
YTD return: +10%
Upward potential: +4%

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Europe (35%), Amérique du Nord (31%), Asie (21%), Moyen-Orient (6%) et autres (7%).

BAE Systems (BA.L)

BAE Systems plc est une multinationale britannique active dans les secteurs de la défense, de l'aéronautique et de la sécurité, issue de la fusion en 1999 de British Aerospace et Marconi Electronic Systems. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : systèmes électroniques (22%), cyber & intelligence (7%), plateformes et services (22%), aéronautique (24%), marine (25%).

Market cap: 59 miljard EUR
Dividend yield: 1,75%
YTD return: +14%
Upward potential: +8%

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Royaume-Uni (27%), Europe (7%), Amérique du Nord (48%), Moyen-Orient (12%) et autres (6%).

Saab (SAAB B)

Saab AB est une entreprise suédoise spécialisée dans l'aéronautique, la défense et les systèmes de sécurité civile. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : avions militaires (26%), systèmes d'armes (22%), sécurité (33%), construction navale (13%) et autres (6%).

Market cap: 345 miljard SEK
Dividend yield: 0,38%
YTD return: +18%
Upward potential: -13%

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Suède (41%), reste de l'Europe (25%), Amérique du Nord (10%), Asie (8%), Amérique latine (7%), Australie (5%) et autres (4%).

Avertissement :

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.