

Analyse Fondamentale

Mardi 15 septembre 2026 | 9h00



Rheinmetall AG (996,70 EUR)

Acheter (Précédent : n.a.)

Objectif de cours	1.588 EUR
Potentiel de hausse	+58%
Profil de risque	Élevé
Pays	Allemagne
Secteur	Défense
Symbole ISIN	RHM DE0007030009
Marché	Xetra
Capitalisation	46,6 mld. EUR
Cours/Bénéfices	20,4x
Cours/Actif Net	9,2x
Rendement	1,2%

Profil

Rheinmetall est un conglomérat allemand spécialisé dans la conception, l'assemblage et la distribution de tous types de véhicules et de matériel militaire. Si l'entreprise est surtout connue pour ses chars d'assaut, elle a depuis peu élargi son offre aux systèmes de défense aérienne, cybersécurité et navires de guerre.

Sur le plan géographique, la répartition du chiffre d'affaires est la suivante : Allemagne (38%), Europe (hors-Allemagne - 43%), Amériques (8%), Asie et Proche-Orient (5%) et autres (6%).

Rheinmetall emploie près de 30.000 personnes dans le monde entier.

Chars d'assaut et tracteurs légers

Un peu d'histoire

Rheinmetall AG est un groupe plus que centenaire puisque la société a été fondée à Düsseldorf dès la fin du 19^{ème} siècle par Heinrich Ehrhardt et est née d'un regroupement d'actions entre plusieurs actionnaires de la Rheinische Metallwaren- und Maschinenfabrik AG. À l'époque, l'entreprise était surtout connue pour ses canons. Pendant l'entre-deux guerres, Rheinmetall poursuit le développement de nouveaux véhicules et va même jusqu'à qualifier ses chars de « tracteurs légers » afin de pouvoir les exporter en Russie (Traité de Versailles oblige) pour les faire tester. Le 4 juin 1930, les « tracteurs légers » (munis de canons de 370mm et de mitrailleuses montées sur une tour rotative à 360°, précisons-le tout de même) arrivent à Kama pour subir toute une batterie de tests. Pendant la Seconde Guerre Mondiale, Rheinmetall produit les engins nécessaires aux opérations de la Wehrmacht. Enfin, dans les années 50, Rheinmetall est privatisée suite au rachat par le groupe Röchling. C'est aussi à ce moment que la société commence à produire véhicules et munitions pour les forces armées allemandes ainsi que pour l'OTAN.

Aujourd'hui

Jusque fin 2025, Rheinmetall est divisée en 4 segments : Véhicules, Armes & Munitions, Solutions Électroniques et Systèmes d'Énergie. Mais une transformation était déjà à l'œuvre, initiée par l'invasion russe en Ukraine. Depuis début 2026, Rheinmetall s'est séparée de ses unités Solutions Électroniques et Systèmes d'Énergie (peu rentables : près de 40% du chiffre d'affaires pour 17% du profit opérationnel) pour laisser place à trois nouvelles divisions destinées à répondre au mieux aux menaces du monde actuel : Défense Aérienne, Systèmes Digitaux et Systèmes Navals.

Plus concrètement

Le segment Véhicules regroupe deux divisions distinctes : les véhicules tactiques (à l'image du Lynx FK-41, char d'assaut moderne et son frère monté sur roues, le Boxer 8x8) et logistiques (camions porte-conteneurs). Le segment représentait 42% des revenus de l'entreprise au premier semestre 2026. Le segment Armes & Munitions regroupe de nombreuses divisions qui produisent des canons pour avions, navires et chars d'assaut, mais aussi des matières explosives comme de la poudre à canon ou à airbag, en passant par une offre de services logistiques aux armées ainsi que des systèmes de protection comme des radars longue-portée, par exemple. Le segment compte pour 30% des revenus de la société. Le segment Défense Aérienne produit des systèmes de défense aérienne comme des radars, des canons, des missiles ainsi que des systèmes de détection de drones. Au travers du segment Systèmes Digitaux, Rheinmetall propose des solutions de cybersécurité ainsi que des programmes offensifs sous forme de logiciels. Enfin, le

segment naval construit des frégates et autres navires de surveillance des frontières maritimes et des eaux territoriales. Ces trois derniers segments comptaient pour les 28% restants du chiffre d'affaires au premier semestre 2026.

Où en sommes-nous ?

Rheinmetall a affiché des performances extraordinaires ces dernières années : +124% en 2022, +54% en 2023, +114% en 2024 et enfin +154% en 2025. Ces performances sont donc une partie du pourquoi Rheinmetall performe si pauvrement en 2026 (-36% depuis le 1^{er} janvier). Après avoir atteint provisoirement un ratio cours/bénéfices prévisionnel de 50x en 2025, la valorisation est aujourd'hui revenue dans des proportions bien plus raisonnables, avec un ratio d'environ 20x les bénéfices des 12 prochains mois. Cette correction douloureuse trouve son origine dans le fossé de plus en plus large qui se creusait entre les perspectives théoriques de croissance des budgets des États pour la Défense et l'augmentation réelle 4 ans après le début de l'invasion russe. Ces révisions ont conduit de nombreux analystes à revoir à la baisse leurs objectifs de cours. La déconvenue liée à l'annulation de la commande des frégates par le département de la Défense allemand n'aura rien arrangé. Pour rappel, la valeur de ce contrat de 6 navires (estimée à environ 18 milliards d'euros) était totalement intégrée dans le cours de l'action avant son annulation inattendue en juin 2026.

Alors que faire ?

Aujourd'hui, nous pensons que Rheinmetall évolue dans un environnement beaucoup plus favorable qu'auparavant, porté par l'incertitude croissante dans le monde et la menace constante de la Russie sur l'Europe. L'entreprise est agile et dispose de la meilleure offre de produits et services qui soit sur le marché européen. Grâce à ses nombreuses collaborations avec d'autres forces armées, dont les États-Unis, l'entreprise devrait continuer à assurer une bonne croissance dans les prochaines années. La taille de la société en fait également l'une des plus agiles du secteur européen et lui permet de développer et mettre sur le marché des solutions innovantes dans un temps record. Grâce aux contretemps évoqués plus haut, la valorisation est aujourd'hui plus réaliste, avec un ratio cours/bénéfices sur les 12 prochains mois de 20x et un potentiel de hausse d'environ 58% par rapport à l'objectif de cours moyen des analystes qui suivent la valeur. Aujourd'hui, la marge de sécurité incluse dans le cours de l'action est suffisante pour justifier un achat.

Olivier Hardy
Analyste Financier

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/vLUPage/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/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/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.