

Investments - Flash

CHANGEMENT DE PARADIGME POUR LA DEFENSE EUROPEENNE

Un secteur décorrélié offrant une visibilité élevée à 10-15 ans

Les budgets de défense européens connaissent une hausse inédite (portés par les objectifs de l'OTAN et les initiatives de l'UE, comme le plan Readiness 2030). Après une phase d'envolée rapide des multiples de valorisation, le secteur est entré dans une phase d'exécution et de concrétisation des résultats financiers. La visibilité des acteurs de la défense s'étend désormais au-delà de 2030. Les goulets d'étranglement de production et la capacité à monter en charge restent le principal défi opérationnel. Les perspectives positives se distinguent toutefois entre les équipementiers purs matériels, les acteurs de la souveraineté numérique et la sous-traitance logicielle. Le carnet de commandes moyen des grands industriels européens représente désormais près de 4 années de chiffre d'affaires garanti. L'Union européenne cherche à combler son déficit de souveraineté et environ 50% des grands contrats d'équipement sont attribués à des fournisseurs européens, ce qui laisse un réservoir de croissance massif pour les acteurs régionaux. La croissance moyenne des bénéfices par action (BPA) prévisionnelle du secteur se maintient sur des rythmes de 20% à 30% par an jusqu'en 2028. Sur le plan boursier, le secteur est essentiellement composé de quelques grands noms, en France et en Allemagne. Rheinmetall est le pur produit de l'armement lourd et le premier bénéficiaire du réarmement de la Bundeswehr et des achats groupés européens. Thales est considérée comme une valeur plus

équilibrée grâce à sa diversification. Elle captera une part importante des budgets alloués au systèmes d'aide au commandement, de guerre électronique et de défense antiaérienne. Dassault Systèmes est plutôt un acteur de la Tech indispensable à l'écosystème souverain et profite des investissements logiciels d'autres acteurs, comme Dassault Aviation. Cette dernière est aussi un « pure-play » aéronautique, elle se situe directement au cœur de la montée en puissance des capacités de combat aérien européen. Son carnet de commande atteint des sommets historiques à 45 milliards (5 ans de CA). Elle détient 26% du capital de Thales profitant d'un effet d'entraînement stratégique et financier. Après une première phase boursière très positive, le secteur a connu des prises de profits et de consolidations. Les points d'entrées sont aujourd'hui plus attrayants et plus solides. La visibilité budgétaire à 10-15 ans, l'accord de l'OTAN visant à des dépenses de 3.5% à 5% du PIB pour la défense d'ici 2035, ainsi que le plan budgétaire allemand créent un plancher de cash-flow garanti pour les industriels. La situation spéciale créée par la guerre en Ukraine et l'appréhension nouvelle des risques militaires futurs ont contribué à modifier les fondamentaux du secteur et sa corrélation avec le marché actions global. Selon nous, le secteur est désormais plus décorrélié et contribue à une diversification optimale des opportunités et des risques.

