

Par Antoine NODET (IHEDN, AED, co-responsable du Groupe Sectoriel Aéro-défense de la SFAF)

Publié le 09/07/2025

Résultats semestriels : zone de tous les dangers et début d'une volatilité plus forte des titres du secteur ?

Une forte progression des cours au S1 et changement de perception du secteur défense

Les valeurs liées à l'industrie de défense, même pour une part mineure de leur activité, ont vu leurs cours fortement progresser depuis le début de l'année avec une forte accélération à partir de mars lorsque l'Union Européenne a annoncé un programme d'investissement de 800 milliards d'euros sur 3 ans puis l'annonce au niveau de l'OTAN de consacrer 5% des PIB à la défense. Outre les annonces du Président Trump, la réunion des acteurs de la finance à Bercy le 20 mars 2025 a eu pour conséquence un afflux de capitaux vers ce secteur. Enfin, il y a eu création de plusieurs fonds consacrés au secteur.

Mais se pose la question du financement des investissements en particulier en France

Mais il y a loin de la coupe aux lèvres. En France, l'incertitude politique domine alors que la situation des finances publiques n'est pas encore qualifiée de crise mais les débats en cours montrent que l'inconscience est passée. Pour l'instant, aucun arbitrage n'a été effectué du fait de l'absence de consensus mais la LPM (loi de programmation militaire) pourrait être affectée. En témoigne, la difficulté actuelle d'exécution de cette LPM, les industriels soulignant tous que l'état français n'a pas passé de nouvelles commandes depuis le début de l'année 2025.

Une valorisation élevée du secteur qui anticipe un taux de croissance reflétant les intentions affichées des états européens

Il est difficile de dire si la valorisation actuelle du secteur est excessive ou pas en termes de multiples mais les marchés ont intégré les perspectives de croissance de l'activité et des marges au regard des déclarations des derniers mois. Or il n'est pas certain que les rythmes de montée en puissance annoncés soient respectés. En particulier en France du fait de la situation budgétaire. Et éventuellement dans le reste de l'Europe, l'Allemagne connaissant une situation économique tendue. Ou comme l'Espagne qui a annoncé ne pas envisager de s'aligner sur les 5% de PIB comme référence pour les dépenses de défense.

Vers des publications semestrielles qui pourraient créer un doute sur les valorisations atteintes ?

Les publications semestrielles de chiffre d'affaires et de résultats, assorties d'annonces sur les évolutions de carnet de commandes pourraient donner lieu à des déceptions sur les perspectives réelles d'activité et donc le taux de croissance à venir. Et entraîner des prises de bénéfices et des baisses de cours.

Le doute pourrait s'installer dans l'esprit des investisseurs et entraîner une plus forte volatilité au gré des annonces politiques, des données publiées par les sociétés et les événements géopolitiques ainsi que le déroulement des conflits en cours. De même, l'annonce de contrats et l'évolution des carnets de commandes ne manqueront pas d'accentuer les fluctuations des titres. Les smalls caps, surtout celles ayant fortement augmenté, sont plus sujettes au risque de baisse du fait de leur dépendance aux grands acteurs qui peuvent être amenés à ne pas répercuter leurs besoins à ces sociétés devant par ailleurs satisfaire des contrats d'offset.

Nous avons établi un tableau avec les dates de publications semestrielles. A plus court-terme, deux événements majeurs sont à suivre :

- Le discours du Président de la République le 14 juillet
- Suivi du discours du Premier Ministre le 15 juillet

Sociétés	Date de publication CA S1	Date de publication Résultats S1	Variation du cours depuis le 01/01/2025	Variation du cours depuis le 01/03/2025
AIRBUS	30-juil.-25	30-juil.-25	15,04%	26,97%
DASSAULT AVIATION	22-juil.-25	22-juil.-25	50,41%	4,36%
EXAIL TECHNOLOGIES	23-juil.-25	22-sept.-25	393,01%	119,20%
EXOSENS	30-juil.-25	30-juil.-25	99,69%	23,76%
FIGEAC AERO	03-sept.-25	05-nov.-25	79,53%	46,17%
LATECOERE	nc	24-sept.-25	32,67%	-6,29%
LISI	24-juil.-25	24-juil.-25	75,00%	45,83%
NSE	23-juil.-25	nc	48,79%	18,13%
ODYSSEE TECHNOLOGIES	30-juil.-25	09-oct.-25	127,59%	91,60%
SAFRAN	31-juil.-25	31-juil.-25	30,32%	30,75%
THALES	23-juil.-25	23-juil.-25	77,64%	2,54%
CAC 40			4,52%	8,46%