

Analyse Fondamentale

Mercredi 27 mai 2026 | 16h00



Knorr-Bremse AG (101,30 EUR)

Renforcer (Précédent : n.a.)

Objectif de cours	114,10 EUR
Potentiel de hausse	+11%
Profil de risque	Modéré
Pays	Allemagne
Secteur	Industrie
Symbole ISIN	KBX DE000KBX1006
Marché	Xetra
Capitalisation	16,6 mld. EUR
Cours/Bénéfices	22,7x
Cours/Actif Net	5,04x
Rendement	1,85%

Profil

Knorr-Bremse AG est un leader mondial dans le domaine des systèmes de freinage pour véhicules ferroviaires et routiers (principalement des véhicules utilitaires tels que les camions, les bus et les remorques). L'entreprise, dont le siège se trouve à Munich, en Allemagne, compte plus de 120 ans d'expérience dans l'amélioration de la sécurité, de l'efficacité et de la durabilité de la mobilité.

La répartition du chiffre d'affaires de l'entreprise est la suivante : systèmes pour véhicules ferroviaires (RVS ; 55%) et véhicules utilitaires (CVS ; 45%).

Sur le plan géographique, le chiffre d'affaires se répartit comme suit : Europe/Afrique (49%), Asie (26%), Amérique du Nord (23%) et Amérique du Sud (2%).

Assurer une mobilité sûre et efficace depuis 1905

Knorr-Bremse AG

Il y a environ 120 ans, l'ingénieur allemand Georg Knorr fonde la société Knorr-Bremse GmbH. À l'origine, la société ne produisait qu'un nouveau système de freinage pour les trains de voyageurs. Mais en 1911, l'entreprise fusionne avec Continental Bremse GmbH et est ainsi rebaptisée Knorr-Bremse AG. Depuis la fusion, elle s'est développée dans le secteur des véhicules utilitaires et compte de nombreuses innovations à son actif. En 1985, l'entreprise fait l'objet d'un rachat par ses cadres (management buy-out) mené par Heinz Hermann Thiele, qui restructure la société et met davantage l'accent sur la croissance internationale. À partir des années 90, l'entreprise a délibérément misé sur la diversification par le biais d'acquisitions stratégiques. Elle a notamment racheté IFE (Autriche) pour les systèmes de portes automatiques, Merak (Espagne) pour le CVC (chauffage, ventilation et climatisation), et Microelettrica pour les composants électroniques. Plus tard, des acquisitions ont suivi dans les domaines des toilettes, des attelages, des essuie-glaces et des systèmes numériques. C'est ainsi que Knorr-Bremse est passé du statut de fabricant de freins à celui de fournisseur plus verticalement intégré pour les véhicules ferroviaires, proposant désormais une large gamme de (sous-)systèmes tant critiques pour la sécurité que liés au confort.

S'adapter aux grandes tendances

Au-delà du simple freinage, les solutions de Knorr-Bremse contribuent aujourd'hui à rendre les véhicules plus intelligents, plus sûrs et plus durables. L'entreprise a ainsi développé des systèmes de freinage électroniques avancés, qui assurent également la récupération d'énergie. Elle propose en plus des systèmes d'aide à la conduite tant pour les véhicules utilitaires (ADAS ; Advanced Driver Assistance Systems) que pour les trains (ATO ; Automatic Train Operation), grâce à la détection d'obstacles par caméra et radar. Dans certains cas, des systèmes intégrant l'IA sont utilisés pour l'évitement autonome dans les situations dangereuses. L'entreprise s'inscrit ainsi dans les grandes tendances du secteur en matière de durabilité (objectifs zéro émission), de numérisation et de connectivité (services basés sur les données et applications d'IA), d'automatisation et de transport autonome, et enfin d'urbanisation (solutions pour les métros et les transports urbains efficaces).

Les chiffres

Au cours des dix dernières années, le chiffre d'affaires de Knorr-Bremse a augmenté de plus de 50% pour atteindre environ 7,8 milliards d'euros l'année dernière. On constate toutefois que l'entreprise a connu des difficultés ces cinq dernières années, avec notamment un fort recul en 2022. Le bénéfice par action s'est donc

maintenu entre 3 et 3,5 euros entre 2020 et 2025. Pour cette année, cependant, on s'attend à une hausse de 37% du BPA ajusté, qui devrait atteindre 4,52 euros. Selon les analystes, cette accélération de la croissance des bénéfices devrait se poursuivre dans les années à venir, avec un BPA qui devrait plus que doubler (par rapport à 2025) en 2030, pour s'établir alors au-delà de 7,5 euros. Bien qu'une prévision à plus long terme soit évidemment plutôt spéculative, nous observons néanmoins des signaux positifs qui viennent étayer cette hypothèse. Lorsque l'on examine les raisons sous-jacentes de cet avenir prometteur, on constate que c'est surtout le segment de l'acier inoxydable qui en est à l'origine. La division ferroviaire connaît une croissance légèrement plus rapide que son homologue commerciale et se caractérise surtout par des marges structurellement plus élevées. En effet, alors que l'acier inoxydable représente un peu moins de 55% du chiffre d'affaires, il génère près de 70% du bénéfice d'exploitation. Après une baisse des marges entre 2020 et 2022, l'entreprise est de nouveau sur la bonne voie pour les faire remonter. En matière de dépenses d'investissement, on constate également qu'elles sont inférieures à celles du segment CVS. Pourtant, cette division plus cyclique s'en sort bien également, avec, au premier trimestre 2026, une reprise plus forte que prévu de la marge opérationnelle, qui est passée à 11,5% contre 9,5% un an plus tôt. Le carnet de commandes a également connu une nouvelle forte hausse et atteint aujourd'hui un niveau record de près de 8 milliards d'euros, dont 75% sont attribués au segment RVS.

Évaluation et conclusion

Les chiffres ci-dessus se reflètent bien sûr dans le solide ratio cours/bénéfice de près de 23, même si celui-ci ne dépasse que de moins d'un écart-type la moyenne des cinq dernières années. Les prévisions de croissance supérieures à la moyenne compensent largement cet écart, même s'il convient bien sûr de les considérer avec un regard critique, en tenant compte des risques, notamment en matière de cyclicité (CVS y est particulièrement sensible).

En résumé : Knorr-Bremse est une valeur de qualité bénéficiant d'une position de marché très solide dans un secteur caractérisé par des barrières à l'entrée élevées. Le carnet de commandes record et la hausse (plus rapide que prévu) des marges dans les deux divisions jouent également en faveur de l'entreprise.

—
Maxim Van Loocke
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/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.