



ODDO BHF  
ASSET MANAGEMENT

PUBLIREPORTAGE

## LE GRAND RETOUR DES ACTIONS ALLEMANDES, *soutenues par les plans d'investissement malgré l'incertitude commerciale*

ENTRETIEN AVEC



**CHRISTOPH OHME**

Gérant du fonds  
ODDO BHF German Equities  
ODDO BHF AM

LE NOUVEAU GOUVERNEMENT ALLEMAND PRÉVOIT D'INVESTIR MASSIVEMENT DANS LES INFRASTRUCTURES ET LA DÉFENSE. EST-CE UNE BONNE NOUVELLE POUR LES ACTIONS ALLEMANDES ?

Après la crise du Covid, l'Allemagne était à la traîne en matière de croissance économique en Europe. Aujourd'hui, avec les deux plans d'investissement annoncés, il y a selon nous une réelle opportunité de surmonter les obstacles structurels et de libérer le potentiel des entreprises innovantes du pays. Le plan d'investissement dans les infrastructures atteint 500 milliards d'euros – c'est plus encore que le fonds mis en place dans les années 90 pour financer la réunification allemande. Pour les investisseurs, c'est une occasion unique de profiter du redressement économique du pays.

Même si les effets ne seront pas immédiats, les projections à moyen et long terme estiment que ces investissements pourraient augmenter le PIB de 0,5 % à 1,4 % dès 2026, en fonction des modalités de leur mise en œuvre. Cette croissance devrait se répercuter sur les bénéfices par action (BPA) : les analystes anticipent une croissance à deux chiffres en 2025 pour les grandes capitalisations (DAX +10 %), les

moyennes capitalisations (MDAX +35,3 %) et les petites capitalisations (SDAX + 49,5 %) – un vivier d'opportunités attrayantes pour les investisseurs, selon nous. En outre, les investisseurs étrangers semblent redécouvrir l'Allemagne et l'Europe, avec des achats conséquents observés depuis le début de l'année en anticipation de ces changements de politique.

QU'EN EST-IL DES VALORISATIONS ?

Les menaces de droits de douane par le président Trump ont provoqué une forte correction sur les marchés actions à l'échelle mondiale, et l'Allemagne n'y a pas échappé. Dans un contexte d'actualité mouvant, nous anticipons encore de la volatilité dans les jours et semaines à venir. Néanmoins, même après cette correction, le marché allemand reste selon nous plus attractif que celui des États-Unis : le DAX se négocie autour de 13,6 fois les bénéfices estimés pour 2025, contre 19,2 fois pour le S&P 500. Ces valorisations plus faibles offrent de nouvelles opportunités selon nous. Bien sûr, il faudra surveiller l'impact concret des droits de douane sur les résultats des entreprises. Aujourd'hui, le marché n'offre pas suffisamment de décote en cas de récession. Auquel cas, il sera nécessaire d'ajuster le beta des expositions afin de limiter l'impact d'un possible repli des valorisations sur certains segments.



## QUEL SERA L'IMPACT DE CES DROITS DE DOUANE SUR LES ENTREPRISES ALLEMANDES ?

L'économie allemande, très tournée vers l'export, ne pourra pas éviter les conséquences négatives d'une guerre commerciale initiée par les États-Unis. Le coût des droits de douane pourrait imputer 0.9% à la croissance en 2026, annulant en partie les effets positifs du stimulus fiscal.

Les entreprises les plus exportatrices, notamment dans l'automobile, sont particulièrement mises sous pression. Nous observerons avec attention comment elles ajusteront leur production. Des négociations pourraient aboutir à un allègement des droits de douane.

Dans ce contexte, nous pensons qu'il faut privilégier les sociétés avec un fort pouvoir de fixation des prix, capables de répercuter une partie des coûts supplémentaires sur leurs clients. Le plan de relance allemand jouera un rôle de stabilisateur important, notamment pour les secteurs de la défense et des infrastructures. Il apparaît donc déterminant dans ce climat mondial complexe. À plus long terme, nous anticipons une poursuite des flux de capitaux vers l'Europe et l'Allemagne. L'incertitude mondiale, l'inflation élevée et le ralentissement de l'économie américaine pourraient encourager les investisseurs à se détourner des États-Unis au profit du vieux continent.

## QUELS SECTEURS OU SEGMENTS DU MARCHÉ ALLEMAND ATTIRENT PARTICULIÈREMENT LES INVESTISSEURS ?

Évidemment, les valeurs de la défense sont recherchées en période d'augmentation des

budgets militaires. Ce secteur continue de se négocier avec une prime par rapport au marché global.

À plus long terme, la hausse continue des budgets militaires en Europe jouera en faveur de ces entreprises. Il faut rappeler que l'Europe accuse un sous-investissement de près de 2 000 milliards de dollars dans le secteur de la défense depuis la fin de la guerre froide. Si les dépenses devaient atteindre 3 % du PIB européen, cela représenterait une augmentation de 50 % entre 2024 et 2030 – soit environ 700 milliards de dollars cumulés, voire jusqu'à 1 400 milliards si l'objectif montait à 4 %. Ce réarmement stratégique se concentrera principalement sur l'équipement, qui devrait à terme représenter 50 % des budgets, plutôt que sur les effectifs. Cela implique une forte accélération des dépenses d'investissement (capex). Un point clé réside dans le mode de financement : les États préfinancent les projets, ce qui permet aux entreprises du secteur d'enregistrer des flux de trésorerie positifs dès le démarrage, alors même que le déploiement des capex s'étale sur plusieurs années. C'est un atout considérable pour la visibilité des revenus, et cela justifie, selon nous, une revalorisation du secteur vers des multiples de type 20x les bénéfices à 12 mois glissants, à l'image d'autres segments bénéficiant de cash flows stables et prévisibles.

Quant au plan de 500 milliards pour les infrastructures, il pourrait fortement dynamiser le secteur de la construction dans les prochaines années. Cet élan bénéficiera non seulement aux entreprises du BTP, en particulier ceux qui sont dans le secteur du génie civil, mais aussi aux fabricants de matériaux de construction et de produits chimiques. Les groupes industriels qui fabriquent des équipements pour les réseaux



électriques, comme les transformateurs ou les systèmes IT, profiteront aussi de cette dynamique.

La digitalisation de l'Allemagne devrait également se poursuivre. Les valeurs moyennes du MDAX, plus axées sur la demande intérieure que les grandes valeurs exportatrices du DAX, sont à suivre. C'est pourquoi notre fonds ODDO BHF German Equities investit à la fois dans les grandes valeurs mais aussi les mid caps rigoureusement sélectionnées. Il est aussi essentiel que le climat commercial se stabilise et que les investissements soient rapidement et efficacement dirigés vers les bons secteurs. En parallèle, l'administration allemande doit également se moderniser et réduire la bureaucratie. C'est la condition sine qua non pour que les fonds investis soient utilisés efficacement.

### LE FONDS ODDO BHF GERMAN EQUITIES EXISTE DEPUIS PLUS DE 50 ANS. QU'EST-CE QUI LE CARACTÉRISE ?

Depuis plus d'un demi-siècle, le fonds a traversé toutes les phases de marché – des chocs pétroliers des années 70 à l'euphorie boursière des années 90, en passant par la crise financière de 2008. Les gérants ont toujours cherché à identifier les meilleures actions allemandes via une analyse rigoureuse, des rencontres régulières avec les dirigeants, et un examen approfondi des modèles économiques, des produits et des structures d'entreprise.

La clé a toujours été de s'adapter aux tendances – du PC à l'IA en passant par Internet. Notre approche long terme est payante : les revers à court terme peuvent être compensés par les phases de croissance durable. Quiconque a investi son capital dans un indice boursier largement

diversifié tel que le MSCI World depuis 1969 n'a jamais subi de perte nominale sur une période de 15 ans. Les investisseurs ayant un horizon à long terme peuvent tirer parti de tendances telles que la numérisation, l'intelligence artificielle, la médecine innovante et la technologie médicale, qui, selon nous, seront importantes pour l'avenir.

S'il faut souligner que les performances passées ne présagent pas des performances futures, par principe, plus l'horizon de placement est long, plus le risque de perte diminue. Par exemple, selon nos calculs, un investisseur ayant commencé à épargner 100 euros par mois depuis le lancement du fonds en mai 1974 – soit un total de 60 400 euros investis – disposerait aujourd'hui d'un capital retraite avoisinant les 475 000 euros\*.

### QUELLE EST L'ORIENTATION ACTUELLE DU FONDS ?

Notre priorité reste de constituer un portefeuille d'entreprises dans lesquelles nous avons une grande confiance sur le long terme. Nous suivons de près chaque position et cherchons à rencontrer chaque entreprise au moins une fois par trimestre.

Notre stratégie repose sur une sélection rigoureuse de titres, en privilégiant les sociétés de qualité à des valorisations attractives. Nous intégrons également des critères extra-financiers comme la gouvernance, les aspects sociaux et environnementaux. Actuellement, 89 % du fonds est investi dans des entreprises de taille moyenne et grande, avec une capitalisation supérieure à 5 milliards d'euros.

Contrairement à notre indice de référence, nous profitons aussi des opportunités offertes par les small et mid caps, qui représentent 10 % du



portefeuille. Ces valeurs ont été à la traîne à cause de la conjoncture économique, mais présentent désormais un bon potentiel de rebond. Nous avons aussi une surpondération marquée dans le secteur industriel (plus de 22 %), qui devrait bénéficier directement des futurs programmes de dépenses.

Avec le retour des investissements, l'Allemagne offre, selon nous, de belles opportunités aux investisseurs en actions de long terme.

**Christoph Ohme** est responsable de la gestion Actions Allemandes chez ODDO BHF Asset Management. Il a rejoint ODDO BHF en janvier 2024 après avoir travaillé pendant 18 ans chez DWS en tant que gestionnaire de fonds et de mandats pour les actions allemandes. Christoph Ohme, CFA, est diplômé de l'université de Karlsruhe et est analyste ESG certifié par la DVFA.

#### En savoir plus

[ODDO BHF GERMAN EQUITIES](#)

**\* Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et peuvent varier.**

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des trois sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne) et ODDO BHF AM Lux (Luxembourg).

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil à l'exception de la Belgique où ce document est exclusivement dédié aux distributeurs et ne peut être diffusé auprès de clients non professionnels. L'investisseur potentiel doit consulter un conseiller en investissement avant de souscrire dans le fonds. L'investisseur est informé que le fonds présente un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuille. En cas de souscription, l'investisseur doit obligatoirement prendre connaissance du Document d'information clé (DIC) ou du prospectus de l'OPC pour une présentation exacte des risques encourus et de l'ensemble des frais. La valeur de l'investissement peut évoluer tant à la hausse qu'à la baisse et peut ne pas lui être intégralement restituée. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH ne saurait également être tenue pour responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Les informations sont données à titre indicatif et sont susceptibles de modifications à tout moment sans avis préalable. Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

Le fonds peut avoir été autorisé à être distribué dans différents États membres de l'UE. Les investisseurs sont informés que la société de gestion peut décider de se retirer avec les modalités qu'elle a prises pour la distribution des parts du fonds conformément à l'article 93a de la directive 2009/65/CE et à l'article 32a de la directive 2011/61/UE. politique est disponible sur notre site web [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) dans la section des renseignements réglementaires. Les réclamations des clients peuvent être adressées en premier lieu à l'adresse e-mail suivante : [service\\_client@oddo-bhf.com](mailto:service_client@oddo-bhf.com) (ou directement au Service de médiation du consommateur : <http://mediationconsumers.be> (UNIQUEMENT POUR LA BELGIQUE))

Le document d'information clé (DEU, ENG, FR) et le prospectus (DEU, ENG, FR) sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH ou à l'adresse [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) ou chez des distributeurs agréés. Les rapports annuels et intérimaires sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH ou sur son site internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com)

Un résumé des droits des investisseurs est disponible gratuitement sous forme électronique en anglais sur le site web à l'adresse suivante : [https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur\\_non\\_professionnel/infos\\_reglementaire](https://am.oddo-bhf.com/france/fr/investisseur_non_professionnel/infos_reglementaire)