« Je n'ai qu'un seul scénario, l'entrée en Bourse » : la réponse du DG de KNDS à ses détracteurs

Report de l'introduction en Bourse, échec du char du futur, valeur obsolète… Dans un entretien aux « Echos » et au « Handelsblatt », le dirigeant de KNDS n'évite aucun sujet qui fâche. Les attentes des actionnaires ne sont pas satisfaites aujourd'hui, reconnaît Jean-Paul Alary.



Jean-Paul Alary, directeur général de KNDS, défend l'entrée en Bourse comme levier de performance et de croissance. (Photo Jumeau Alexis/Abaca)

Par Anne Drif

Publié le 1 oct. 2026 à 07:05

KNDS aurait dû célébrer ses 90 jours de cotation ce mois-ci, dix ans après avoir été porté sur les fonts baptismaux par la fusion entre le français Nexter et l'allemand Krauss-Maffei Wegmann. Elle n'a pas eu lieu. Raison invoquée ? Le recul de valorisation de son principal comparable, l'allemand Rheinmetall. Aux yeux des investisseurs, le concepteur du canon Caesar et du char Leopard vaut moins qu'espéré par ses actionnaires, l'Etat français et les familles Bode et von Braunbehrens, soit plus de 15 milliards d'euros. Ces dernières doivent aussi trouver un terrain d'entente sur le prix, avec l'Etat allemand prêt à monter à 40 % au capital pour pouvoir peser autant que Paris. L'équation est de plus en plus complexe.

Avez-vous renoncé à vous introduire en Bourse ?

Non, pas du tout. Le projet est en pause. C'est une décision du conseil d'administration prise fin juin en raison des conditions de marché ainsi que des annonces du gouvernement allemand portant sur l'annulation du contrat de frégates auprès des comparables de KNDS. Actuellement les attentes des actionnaires en matière de valorisation ne sont pas satisfaites. Cela ne nous interdit pas de parler aux investisseurs. Le conseil nous demande de rester prêts.

Est-ce encore réaliste en 2026 ? Ou même l'an prochain, l'élection présidentielle risquant de limiter vos marges de manœuvre…

Nous restons mobilisés. Nous devons être prêts à tout moment, que ce soit en 2026 ou après. L'approche des élections est un facteur d'incertitude, certes, mais il reste un peu de temps. Nous continuons donc de travailler. Nos actionnaires nous ont demandé d'ouvrir aux côtés des investisseurs institutionnels une offre pour les investisseurs particuliers. Nos banques conseils ont enregistré un fort intérêt à la fois en France et en Allemagne.

« Les positions et les attentes des actionnaires sur la valorisation peuvent évoluer. »

Cela ne résoudra pas le problème de valorisation, ni ne répondra à l'insatisfaction des familles allemandes actionnaires. La situation semble bloquée ?

Certes, ce n'est pas un « game changer ». La valorisation de KNDS reste un sujet de discussion. Mais les conditions de marché peuvent évoluer rapidement, nous avons observé beaucoup de volatilité par le passé. Les positions et les attentes des actionnaires peuvent, elles aussi, évoluer. C'est une question d'offre et de demande.

Pour certains investisseurs, KNDS est une valeur de la guerre « d'hier ». Plus que des chars, ils valorisent les drones et l'IA.

Je souris quand j'entends cela. KNDS ne fabrique pas seulement des chars ! Nous intégrons et orchestrons toutes ces technologies, les drones de reconnaissance, les drones intercepteurs, les systèmes robotisés autour de nos systèmes d'armement. Le char du futur ne combat pas seul. La guerre en Ukraine n'a pas remis en cause les systèmes traditionnels, elle en a modifié l'emploi. Aujourd'hui, le front est statique, mais pour des opérations offensives, il faut des capacités de puissance de tir que les drones, seuls, ne peuvent pas offrir.

L'Etat allemand veut-il vraiment soutenir KNDS ? Pourquoi n'entre-t-il pas au capital avant l'IPO pour conforter les marchés ?

Tous les accords de gouvernance ont été agréés par toutes les parties en vue d'une entrée de l'Etat allemand de façon concomitante à l'IPO. Que ce soit un peu avant ou après, l'important pour moi est que la stratégie et l'ambition de croissance de KNDS bénéficient d'un alignement entre les actionnaires présents et futurs. Et c'est le cas aujourd'hui.

Fermez-vous la porte à un scénario alternatif, comme l'ouverture du capital à des fonds ?

Je ne vais pas spéculer sur toutes les alternatives que l'on lit ici ou là. Mon message est clair, je n'ai qu'un seul schéma précis défini par mon conseil d'administration pour répondre à nos objectifs dans l'environnement compétitif actuel, c'est de s'introduire en Bourse. Il n'y a aucune discussion « alternative » aujourd'hui.

Pourquoi avoir écarté le groupe tchèque CSG, qui vous a fait une offre ? C'est l'occasion de former un groupe européen et d'accroître vos capacités de production.

CSG est un excellent partenaire avec qui nous avons des coopérations industrielles très positives dans différents domaines. Il faut poser la question aux actionnaires. Pour ma part, je n'ai pas reçu d'offre.

« Une IPO est le gage d'une structure actionnariale plus efficiente qu'aujourd'hui. »

Pourquoi vous introduire en Bourse finalement ? KNDS croît, autofinance ses investissements. Est-ce simplement la demande des familles actionnaires qui espèrent monétiser leurs parts ?

KNDS est en très forte expansion, c'est certain. Notre carnet de commandes a augmenté de 38 % au premier semestre et nos revenus de 37 %. Pour l'ensemble de l'année, nous prévoyons une hausse du chiffre d'affaires d'environ 30 %. Notre priorité numéro une est de livrer les 40 forces armées clientes de KNDS dans le monde. Notre dynamique est tout à fait en ligne avec nos attentes.

Mais l'IPO est un levier de performance. Elle permettra d'aller plus vite dans la consolidation du secteur. Je l'ai vécu chez Safran, qui est passé d'une entreprise totalement publique à une entreprise quasiment privée. Les investisseurs institutionnels jouent un rôle dans la vitesse, la discipline financière, l'ambition d'une entreprise. C'est le gage d'une structure actionnariale plus efficiente qu'aujourd'hui.

Vous avez présenté un char nouvelle génération, le Capint. Est-ce une façon de démontrer que les synergies franco-allemandes existent auprès d'investisseurs qui doutent ?

Dès mon arrivée en 2025, bien avant que l'on parle d'une IPO, ce sujet était sur la table. C'est bien plus qu'un char, c'est un système de combat. Ce sont des robots qui accompagneront le char, autonomes, capables de lui donner soit de la puissance de feu, soit des capacités de reconnaissance supplémentaires sur le champ de bataille.

« Je ne vais pas vous expliquer que le char du futur franco-allemand va bien, mais il existe encore. L'Europe a un gros problème, c'est sa fragmentation. »

L'Allemagne est-elle intéressée ?

La France l'est. Le besoin a été exprimé dans le cadre de la loi de programmation militaire. Nous avons une discussion très intense avec la DGA pour lancer une phase de démonstrateur. L'Allemagne ne s'est pas encore prononcée à ce stade, mais c'est encore préliminaire au vu de la phase de développement. Nos équipes allemandes ont elles-mêmes beaucoup travaillé sur l'évolution d'un châssis basé sur celui du Leopard. C'est le fruit d'une véritable coopération franco-allemande au sein de KNDS.

Pour la suite des événements, nous verrons en fonction des avant-projets que l'Allemagne peut avoir aussi de son côté. Nous avons d'autres projets communs qui avancent comme Loras, le système d'artillerie longue portée qui a été conçu, développé

et testé par nos experts en France et monté sur la base du module de chargement automatique allemand, RCH 155. Chaque armée a des exigences souveraines.

Le projet de char du futur, MGCS, est-il bel et bien enterré ?

Je ne vais pas vous expliquer que le MGCS va bien, mais il existe encore. Mi-juillet, les chefs d'Etat français et allemand ont réduit l'ambition du MGCS à sa couche haute, le combat collaboratif. Nous avons cependant besoin de projets européens. L'Europe a un gros problème, c'est sa fragmentation. Les dépenses dans la défense augmentent, mais leur efficacité est discutable. C'est un enjeu pour les contribuables et pour la crédibilité de la défense européenne.