

## LE POINT DE VUE DU GERANT

JUIN 2020

Si le Coronavirus a fait la Une des médias depuis 6 mois, une révolution dans le monde de l'automobile est passée beaucoup plus inaperçue. Tesla Inc. est devenue en 2020 la première capitalisation mondiale du secteur des constructeurs automobiles avec une capitalisation de 224 milliards de dollars, dépassant désormais Toyota (205 milliards de dollars).

En euros, Tesla Inc. pèse donc environ 200 milliards, et c'est plus que Volkswagen (80), Daimler (45) et BMW (42) réunis ! En fait, si l'on ajoute au poids des constructeurs allemands, celui de Peugeot (14), Fiat (14) et Renault (7), on constate que Tesla pèse à elle seule presque le poids de toute l'industrie européenne des constructeurs automobiles. Presque, puisqu'il faudrait également prendre en compte le poids de Ferrari (28) et Porsche (16) parmi les constructeurs européens, même si ces deux dernières sociétés s'apparentent plus à du luxe.

Cela marque la fin d'un leadership partagé depuis des décennies par les constructeurs allemands et japonais et cela constitue un tournant car c'était l'un des rares secteurs où le leader mondial n'était pas américain.

Cette évolution est en premier lieu le résultat de décisions politiques, en particulier la volonté de migrer vers un monde sans émission de carbone. Hambourg avait été mi-2018 précurseur en la matière avec l'interdiction d'accès à certaines parties du centre-ville aux véhicules diesel produits avant 2015. Depuis le 1er janvier 2020, il est interdit de circuler avec un véhicule diesel à Copenhague et Oslo. A Paris, l'interdiction est prévue à compter de 2024. Ces mesures politiques s'inscrivent dans un contexte où le parc automobile européen est constitué en majorité de véhicules diesel (plus de 60% en France) et où les constructeurs européens avaient le leadership sur ce segment. Or, le leader sur le moteur hybride est le japonais Toyota et le leader mondial sur l'électrique est désormais Tesla.

Si dans le cas de Tesla, la valorisation reflète également en partie son avance en matière de conduite autonome, ce n'est pas le cas pour la société Nikola corp. Cette société basée en Arizona a une capitalisation de 20 milliards de dollars pour un chiffre d'affaire prévu en 2020 de 0... Cette startup, créée en 2015, dont le nom est inspiré de l'inventeur Nikola Tesla, fait le design et la production de batteries électriques, de véhicules fonctionnant à l'hydrogène ainsi que des infrastructures de recharge afférentes. La capitalisation de Nikola montre que l'argent afflue sur la thématique d'un monde sans carbone comme il le fit il y a 20 ans sur les sociétés exposées à internet et à la 3G. C'est en partie un paradoxe car la production des batteries des véhicules électriques exige beaucoup de ressources énergétiques et pèse sur l'environnement. Le recyclage de ces batteries risque de poser encore plus problèmes. Quant à la production d'hydrogène, elle n'est respectueuse de l'environnement qu'avec la technique de l'électrolyse, mais cette dernière reste à ce stade très peu utilisée car il reste à prouver qu'elle fonctionne à une échelle industrielle et dans la durée.

Les valorisations mettent aussi en exergue que les marchés financiers sont régis par les banques centrales et les gouvernements. Cela est manifeste depuis la sortie de la crise des subprimes et cela s'est encore accentué récemment avec les interventions des banques centrales pour endiguer la crise économique engendrée par le Covid. Les afflux massifs de liquidités peuvent créer des excès. Ceci explique peut-être en partie qu'une société à un stade de concept comme Nikola Corp ait déjà une capitalisation du tiers de celle d'Air liquide, alors que cette dernière est impliquée de façon concrète sur de nombreux projets autour de l'hydrogène.

En conclusion, l'exemple de l'automobile rappelle que les Etats-Unis et l'Asie se partagent de plus en plus fréquemment le leadership mondial et que l'Europe se contente des miettes, ce qui est néfaste, tant pour l'emploi que pour les valorisations boursières.

NB : les chiffres de capitalisation mentionnés ci-dessus ont pour source Bloomberg au 3 juillet 2020

Gérant  
David DEHACHE

