

EXPERTISE FINANCIERE

CONSEIL EN STRATEGIE ET GESTION PATRIMONIALE

PLANIFICATION FISCALE ET SOCIALE

Groupe FINANCIERE MAUBOURG

Siège Social : 1 rue Villaret de Joyeuse - 75017 Paris

Tél. 01 42 85 80 00

www.maubourg-patrimoine.fr

info@maubourg-patrimoine.fr

Rush



Les grandes marques automobiles sont revenues au Mondial de l'Auto présenter leurs plus beaux véhicules. Cette année, l'humeur est plutôt maussade du côté des constructeurs occidentaux. Ils avaient pris la mauvaise habitude, dans une période post pandémie caractérisée par la pénurie de certains composants, de commercialiser prioritairement leurs modèles à plus forte marge. Le client devait payer le prix fort ou attendre. Les profits ont été plantureux pendant deux ans.

Après cette période dorée, les industriels sont revenus à une réalité plus douloureuse. Non seulement ils ne peuvent plus choisir les clients mais ces derniers se font plus rares et plus économes. Il faut réapprendre à convaincre et à baisser les prix pour vendre.

SELECT*PLACEMENTS – SARL au capital de 9.400 € immatriculée au RCS de Paris sous le n°432240182
Immatriculé à l'Orias sous n° 07005216

Conseiller en Investissement Financier, enregistré CIF sous n°D013212, membre de la CNCIF, sous le contrôle de l'AMF, 17 Place de la Bourse 75002 Paris

Courtier d'Assurance ou de Réassurance sous le contrôle de l'ACPR 4 Place de Budapest 75009 Paris

Mandataire d'Intermédiaire en Opérations de Banque et en Services de Paiement

Carte de Transactions Immobilières, enregistrée sous n°CPI75012018000033116

Assurance Responsabilité Civile Professionnelle n° 127.113.363 MMA IARD 14 Boulevard Daniel et Alexandre Oyon 72030 Le Mans Cedex

Garantie Financière à hauteur de 115.000 € n° 022.001.12.551 sur l'activité de Transaction sur Immeubles et Fonds de Commerce QBE Europe Boulevard du Régent 37, BE 1000, Bruxelles

« Crash » conjoncturel ou structurel ?

Cette situation est d'autant plus problématique qu'elle est aggravée par une mutation technologique majeure. Défiant toutes les anticipations, Tesla a su développer en quinze ans une gamme de véhicules électriques séduisants, fonctionnels et rentables.

Les autorités politiques mondiales, contraintes par leurs propres objectifs environnementaux, se sont appuyés sur la réussite de Tesla pour inciter les constructeurs à électrifier leur offre de nouveaux véhicules. La Chine a été pionnière en multipliant les subventions aux industriels et aux fabricants de batteries. Les Etats Unis ont utilisé l'arme du crédit d'impôt pour faire évoluer le comportement des industriels et des consommateurs. L'Union Européenne a eu recours à la solution dans laquelle elle excelle : la réglementation. Elle a ainsi décrété que la totalité de l'offre devait être électrifiée à partir de 2035.

L'électrification de l'automobile : le coup de la panne

L'intention du régulateur européen était louable. En donnant un objectif clair et relativement lointain, elle permettait une transition progressive. Mais, pour ne pas se retrouver dans la situation (assez habituelle au demeurant) où les acteurs font le minimum d'efforts pendant le maximum de durée pour démontrer par l'exemple à l'échéance prévue que l'objectif est inatteignable, les autorités ont prévu un durcissement par paliers des contraintes d'électrification assorti de sévères pénalités. La première échéance est prévue l'an prochain en 2025.

Le marché des véhicules électriques devait être stimulé par des aides à l'achat massives. Cela a semblé fonctionner quelque temps. La part de marché européenne des véhicules électriques a atteint 15 % en 2023. Mais elle régresse en 2024 et se situe très en retrait des prévisions des constructeurs.

Pourquoi une telle régression ? Principale explication : les aides ont été réduites par des Etats en mal d'économies budgétaires. Or, sans incitation financière, le véhicule électrique n'est pas compétitif dans les pays occidentaux par rapport au véhicule thermique. Il est plus cher, son autonomie est encore réduite, le temps de rechargement est long et les infrastructures encore insuffisantes.

Le péril jaune :

La situation est différente en Chine où le véhicule électrique représente la moitié des ventes. Les prix y sont comparables à ceux des véhicules thermiques. La voiture électrique y pâtit aussi de son manque d'autonomie mais les constructeurs ont su faire de leurs produits un enjeu de mode et de technologie.

La différence de prix entre les constructeurs chinois et occidentaux est estimée à environ 30 %. Et l'offre chinoise est beaucoup plus « sexy » en termes technologiques.

Toutefois, l'Empire du Milieu a ses propres problèmes. Comme souvent, il a surinvesti. Son marché intérieur est saturé. Les constructeurs chinois doivent impérativement exporter. Le marché américain leur est interdit, le marché

européen commence à se fermer. En revanche, ils font « un carton » en Asie et en Amérique Latine, prenant des parts de marché significatives aux européens.

Ces derniers sont bien conscients que les lendemains risquent d'être douloureux.

Non seulement ils vont devoir lutter avec la concurrence chinoise mais ils risquent d'être condamnés à payer des amendes colossales en 2025 (on parle de seize milliards d'euros) s'ils n'arrivent pas à électrifier très vite les ventes de nouveaux véhicules. Sans compter un marché global où la demande est atone et, en France, plombée par de nouvelles taxes.

L'Union Européenne a probablement été trop ambitieuse en fixant ses premiers objectifs de décarbonation à 2025. Mais repousser le délai d'un an ou plus serait injuste vis-à-vis des constructeurs qui ont anticipé, encouragerait les autres à traîner les pieds les prochaines années et ne changerait pas fondamentalement le problème. Car, contrainte environnementale ou pas, la voiture électrique va rapidement s'imposer. Les progrès en matière de batteries vont doper l'autonomie des véhicules. Les prix vont continuer de baisser. Les nouvelles « wattures » vont être de plus en plus séduisantes.

La fureur de vivre

Les constructeurs occidentaux vont devoir se réinventer.

Ils souffrent de lourds handicaps.

Le poids du passé tout d'abord. Il est habituel que, dans les périodes de rupture technologique, les leaders, préoccupés par la rentabilisation de leurs activités passées, soient moins agiles que les nouveaux entrants. Kodak, Polaroid ou Nokia ont disparu en quelques années. Ce n'était pas par manque de clairvoyance de leurs managers mais parce que la transition générait des obstacles structurels insurmontables.

Les constructeurs s'efforcent pourtant d'anticiper. Volkswagen a annoncé la fermeture d'une usine historique en Allemagne, une première. D'autres constructeurs vont suivre. S'ils veulent survivre, ils devront toutefois engager une « curée » sociale probablement inacceptable par les autorités politiques.

Leur culture les pénalise également. Le secteur automobile était un monde d'ingénieurs dirigé par d'anciens ingénieurs. La valeur ajoutée reposait sur le moteur thermique. C'est terminé. Il faut soit recruter en urgence des « geeks » qui ne sont pas intéressés par le secteur, soit sous-traiter la technologie aux géants digitaux mondiaux avec pour conséquence une nouvelle diminution de la valeur ajoutée.

Leurs principaux atouts résident dans leur notoriété et leur réseau de distribution. Toutefois, la notoriété ne suffira plus dans un univers où la performance pure sera moins importante que la « gadgétisation » de l'automobile. Et le réseau de

distribution, en cours de restructuration chez certains constructeurs, n'est pas à l'abri d'une disruption.

Les constructeurs de demain devront maîtriser trois types de compétence : la fabrication du corps du véhicule bien entendu avec les équipements qui lui sont directement attachés, la batterie électrique, l'électronique. La batterie et l'électronique représentent plus de la moitié de la valeur ajoutée d'un véhicule électrique aujourd'hui (1/8 sur les véhicules thermiques).

Les constructeurs d'aujourd'hui déroulent leur stratégie avec des succès divers sur ces trois points.

Ils s'efforcent tout d'abord de réinternaliser les équipements qu'ils avaient auparavant sous-traiter à leurs partenaires (Valeo, Forvia, Plastic Omnium). Ce n'est pas simple car il faut investir des capitaux et monter en compétence. La montée en charge promet d'être progressive.

Ils investissent par ailleurs, souvent en s'associant avec certains de leurs concurrents et/ou de nouveaux acteurs (Northvolt, ACC), dans la construction de « giga-usines » de fabrication de batteries en Europe. Le défi est à la fois financier (les sommes en jeu sont considérables) et technologique (les chinois et les coréens ont dix ans d'avance). Il est loin d'être gagné. Et, en cas de succès, les constructeurs, qui sont minoritaires au capital, ne récupéreront au final qu'une faible partie de la valeur ajoutée.

Enfin, s'agissant de l'électronique, à l'exception de Tesla et après l'échec cuisant de Volkswagen, ils ont largement renoncé à leur autonomie et se sont associés avec les géants mondiaux du secteur.

Quels seront les concurrents que les leaders occidentaux vont devoir affronter et quels modèles économiques émergeront ?

Fast and Furious

Dans un univers où le véhicule deviendra un smartphone à quatre roues (comme l'avait anticipé il y a dix ans Toyota), le coût d'entrée va baisser. Les composants seront standardisés. La prime ira à la « gadgétisation ».

La menace la plus immédiate provient des constructeurs généralistes chinois (SAIC & MG, BYD, Chery, BAIC, Geely, Great Wall Motor). Ils peinaient auparavant à produire des véhicules thermiques compétitifs sur leur marché intérieur et étaient incapables de les exporter. Ils ont saisi l'opportunité créée par la volonté politique des autorités chinoises de développer le véhicule électrique il y a une dizaine d'années pour investir massivement avant les autres (nonobstant Tesla). Ils se sont appuyés pour cela sur un écosystème de plus en plus performant, notamment pour les batteries et les composants électriques.

En Europe, ils vont devoir investir dans la construction ou l'acquisition de nouvelles usines (c'est déjà le cas en Hongrie et en Espagne) pour contourner les barrières douanières, et bâtir un réseau de distribution, ce qui ne devrait pas être

très difficile dans un contexte de tension entre constructeurs européens et concessionnaires. Ils vont enfin devoir beaucoup dépenser en marketing.

A plus long terme, la rupture technologique en cours pourrait conduire à un bouleversement du modèle économique du secteur automobile.

Pour mieux comprendre la nature de ce bouleversement, il n'y a qu'à constater l'évolution du marché chinois. Des centaines de marques ont été créées au sein desquelles l'offre, notamment technologique, est séduisante et renouvelée quasiment continuellement. Les constructeurs généralistes doivent y lutter contre une concurrence féroce de start-ups, de conglomérats technologiques en mal de diversification (Xiaomi, Huawei) ou d'industriels spécialisés dans la fabrication pour autrui (Foxconn).

Le modèle économique qui semble émerger est celui d'une séparation entre la conception du véhicule, notamment son marketing, son design et son électronique, et sa fabrication qui pourrait être entièrement sous-traitée. C'est déjà le modèle économique dominant dans les smartphones (Apple avec Foxconn) ou dans les semi-conducteurs (Nvidia avec TSMC).

Pour lutter contre cette concurrence émergente, certains constructeurs européens se sont associés avec les start-ups les plus prometteuses : Volkswagen avec Leapmotor, Stellantis avec Xpeng. La stratégie de Volkswagen et Stellantis est d'apporter à leurs nouveaux partenaires des capitaux et leur réseau de distribution mondial en échange de leur technologie (et de la moitié des profits).

Il est tout à fait envisageable qu'à moyen terme, des start-ups occidentales conçoivent des modèles innovants dont elles assurent le marketing et confient la totalité de la fabrication à des sous-traitants existants (Magna Styer en Europe, Foxconn en Asie) ou même à des constructeurs établis en panne de commandes.

En conclusion,

En 2023, Apple, qui ne fabrique rien, générait un chiffre d'affaires égal deux fois celui de Ford et des profits 23 fois supérieurs. Il dépensait également 10 % de son chiffre d'affaires en Recherche & Développement. Seul un constructeur automobile investissait plus dans son futur ... BYD avec 27 % de son chiffre d'affaires. Décidément, l'avenir est sombre pour l'automobile européenne.

Pour prendre contact avec nos conseillers :

- ✉ info@maubourg-patrimoine.fr
- F. 01.42.85.80.00