



Le secteur automobile passe à la vitesse supérieure

Lorsqu'en septembre 2015, le scandale du Dieseldgate éclata chez Volkswagen, le secteur entier semblait être affecté et courir à sa perte. Mais quasi miraculeusement, le secteur a su tourner la situation à son avantage, en misant à fond sur la reconversion du parc de véhicules existant en le rendant écologique. Depuis lors, tous les grands fabricants ont annoncé de grands plans d'investissement pour les prochaines années, dans de nouvelles technologies de propulsion automobile de l'avenir. Soyons honnêtes, surtout en raison de la pression croissante de l'opinion publique, mais cette fois, le secteur automobile semble s'y mettre sérieusement. En même temps, une autre course à l'investissement a lieu, celle de la voiture autonome. Raison suffisante pour consacrer un article à ces deux thèmes. Cette édition sera consacrée à l'écologisation du parc de véhicules, la prochaine approfondira le thème de la voiture autonome.

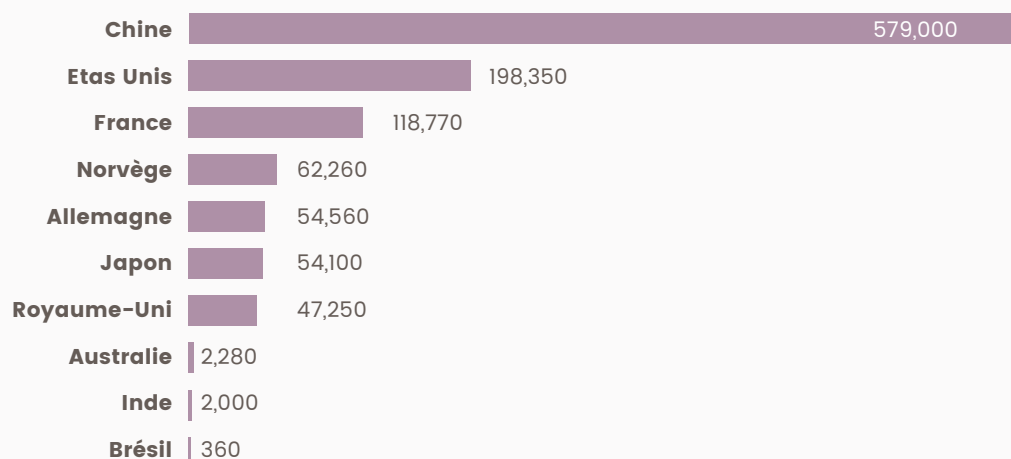
Un rôle important pour l'autorité régulatrice

Dans le monde, plus de 70 millions de voitures personnelles sont vendues par année, presque toutes à moteur à combustion traditionnel, fonctionnant au diesel ou à l'essence. Malgré les innombrables plans d'investissements des derniers mois, la part du moteur à combustion traditionnel sera, pendant encore plusieurs années, nettement supérieure à celle du moteur électrique. La mutation n'aura d'ailleurs pas lieu partout au même rythme, car celui-ci sera fonction de la réglementation en vigueur et donc, des normes d'émissions applicables et des aides financières pour l'acquisition de voitures électriques.

L'Europe et les États-Unis prenaient habituellement l'initiative pour fixer les normes et limiter les émissions nocives des véhicules. Il y a cependant de nettes distinctions entre les deux états qui expliquent en partie les différences dans les chiffres de vente. Par tradition, l'UE impose des règles moins sévères aux émissions des voitures diesel qu'à celles des voitures à essence.

Les ventes de voitures électriques augmentent fortement en Chine

Vente de voitures électriques (BEV & PHEV) par pays en 2017



Source : Internationaal Energie Agentschap

Aux USA, la situation était exactement l'inverse. Cette différence de réglementation est à la base de la part historiquement élevée (de plus de 50%) de voitures diesel en Europe, tandis qu'aux USA, la voiture diesel n'atteint qu'une part de marché de 5% seulement. Tant les USA que l'UE souhaitent harmoniser ces normes, et par conséquent, l'UE sera plus sévère pour les voitures diesel, et les USA seront plus sévères pour les voitures à essence. En Europe, les résultats sont déjà perceptibles. La part de vente de voitures diesel a chuté de 55% l'an dernier, à 38% dans les trois premiers mois de 2018. En chiffres de ventes, cela signifie une baisse de 320.000 voitures, tandis que les ventes de voitures à essence ont augmenté de 300.000 unités. Tant l'Europe que les États-Unis ont misé en même temps sur des normes d'émissions plus sévères, pour les deux types de voitures.

Tant aux États-Unis qu'en Europe, les réglementations que l'on modifie, visent la réduction des émissions de moteur à combustion, et pas encore la promotion de nouvelles formes de propulsion. Au cours du premier trimestre de 2018, seules 43.000 voitures entièrement à propulsion électrique ont été vendues dans toute l'Europe, dont presque 25% en Norvège. Le même nombre de véhicules de type plug-in hybride a également été vendu, mais ces véhicules-ci ont toujours un moteur à combustion sous le capot et émettent toujours des gaz à effet de serre. Malgré cela, tous les producteurs d'automobiles augmentent, à l'heure actuelle, leurs budgets d'investissements - de 90 milliards USD au total - surtout pour mettre plus de modèles de voitures électriques sur le marché. Les producteurs allemands, Volkswagen en tête, prennent plus de la moitié de l'investissement global du secteur pour leur compte. Ces investissements vont vers la Chine, le plus grand marché automobile au monde.

Alors que par le passé, la Chine a toujours suivi les normes européennes, et même avec quelques années de retard, actuellement elle devient l'état innovateur, qui trace les voies à suivre. Notamment, par l'introduction des normes NEV (New Energy Vehicles), entrées en vigueur le 1er avril de cette année. Ces règles sont d'application uniquement aux véhicules à propulsion électrique (plug-in hybride ou entièrement électrique) ou à

moteur à hydrogène. Plus le nombre de caractéristiques conformes aux normes est élevé, plus le score du modèle sera élevé (de 1 à 6). In fine, chaque constructeur automobile reçoit un score global, en fonction de la part des véhicules à basse consommation d'énergie vendus sur le total de ses ventes. À partir de 2020, les constructeurs automobiles seront obligés d'atteindre un score NEV de 10%, et celui-ci sera rehaussé systématiquement par la suite. Qui obtient un score NEV plus élevé que le minimum imposé, peut revendre son surplus à un producteur n'ayant pas atteint le minimum. Par cette nouvelle réglementation, la Chine, le plus vaste marché automobile du monde, espère devenir le producteur le plus important de voitures électriques au monde, et elle semble parvenir à ses fins. Les premiers résultats des ventes le démontrent déjà, dans le graphique sur base de chiffres de l'Agence Internationale de l'Énergie.

En 2017, près de 600.000 voitures électriques ont été vendues en Chine, ce qui représente 2,5% du marché. Pour atteindre les normes NEV en 2020, il faut, selon les estimations, que la voiture électrique atteigne une part de marché de 4 à 5%. Les chiffres de vente actuels indiquent que la tendance vers plus de voitures électriques a bien été initiée, mais son évolution dépendra également de la demande. Toyota, leader mondial des voitures hybrides, a eu besoin de 18 ans pour que ses voitures hybrides atteignent une part de marché de 3%. Les voitures hybrides sont moins coûteuses, peuvent s'approvisionner sur le réseau actuels de pompes à essence, et ont une grande autonomie. Sur ces trois points, la voiture électrique est encore toujours un handicap.

On estime, à ce jour, que le point de basculement en faveur des ventes de voitures électriques, se situerait après 2020. Ce n'est que vers 2025 que la vente de voitures à moteur à combustion va diminuer en nombre au niveau mondial, estime-t-on aujourd'hui. Pour gagner massivement les faveurs du consommateur, la voiture électrique doit d'abord fortement améliorer ces performances en termes de coût par kilomètre, et rattraper les voitures à moteur traditionnel. Ce coût dimi-

Focus.

nuera en grande partie, lorsque l'on arrivera à augmenter l'autonomie et la durée de vie de la batterie au lithium. À cet effet, de nombreux investissements dans ce domaine ont été annoncés ces derniers mois, tant par les fabricants de batteries, leurs fournisseurs, que par un réseau dense de points de recharge.

Malgré l'attention énorme qu'elle provoque, et ses montants vertigineux, cette vague actuelle d'investissements dans le secteur automobile n'est qu'un premier pas vers une augmentation des voitures électriques sur nos routes. Sur base des connaissances actuelles des réglementations et des capacités de production, la part de marché des voitures électriques devrait atteindre 5 à 10% en 2025. Ceci nous donne une idée de la réelle ampleur du défi et des investissements nécessaires en capacité de production, et combien de modifications en termes de réglementation, de prix coûtant et de mentalité du consommateur seront nécessaires. Tous ces éléments pourront soit accélérer, soit freiner la percée de la voiture électrique. En outre, en parallèle à l'évolution de l'électrification, il existe une autre vague d'investissement, celle concernant le développement de la voiture autonome. Celui-ci fera l'objet de notre prochaine édition. Il en ressortira, que la voiture autonome aura un impact sur la possession personnelle d'une voiture, et que le choix de la propulsion sera de plus en plus le choix du constructeur d'automobiles.

Tant les constructeurs que leurs fournisseurs investissent, à un rythme effréné, dans des nouveaux produits et technologies pour accélérer la tendance initiée vers la « e-mobilité ». Ils investissent également dans un moteur à combustion plus efficace, à consommation réduite et avec moins d'émissions de gaz à effet de serre. Nous décrivons brièvement quelques entreprises dans lesquelles nous avons investi, et expliquons leur activité.

C'est le catalyseur, un produit de haute technologie, qui est en grande majorité responsable de la réduction des émissions lors de la combustion du moteur de notre voiture. Il n'existe que trois producteurs mondiaux: le Britannique Johnson Matthey, le conglomérat allemand BASF et le Belge Umicore. Umicore est une des positions importantes dans notre fonds récemment créé, de "small & mid cap", qui est également investi dans Johnson Matthey. Johnson Matthey est historiquement et technologiquement, surtout spécialisé en véhicules diesel, marché en régression - comme nous venons de le mentionner. Cependant, vu son avance technologique, Johnson Matthey prend une part plus importante sur le marché diesel, justement parce que les constructeurs anticipent plus vite les règles plus sévères sur les émissions. Umicore, pour sa part, a une position plus forte sur le marché des catalyseurs pour moteurs à essence, un marché à grands volumes et prix élevés, par l'introduction d'un filtre à particules, par exemple. La valeur du catalyseur augmente en effet selon les avancées technologiques qui lui permettent de répondre aux normes sans cesse plus sévères, non seulement pour les voitures personnelles, mais également pour les camions. Ce marché des

catalyseurs ne peut que croître dans les années à venir. En outre, Umicore a eu très bonne presse, dernièrement, grâce à sa production de cathodes. Umicore produit depuis longtemps des cathodes pour des batteries surtout pour des applications électroniques, et a amélioré cette technologie pour pouvoir l'appliquer aux batteries de lithium pour la voiture à propulsion électrique. Sa production est lucrative et elle investit pleinement dans une capacité de production complémentaire. Johnson Matthey revendique également avoir une technologie de production de cathodes, mais qui serait encore en phase de développement.

L'entreprise familiale Plastic Omnium, qui est également une de nos positions LS Value European Small & Mid Cap, produit des pare-chocs et des systèmes intégraux pour l'entreposage de carburant. Plastic Omnium mise, pour tous ses produits, sur des matériaux à faible poids, ce qui a clairement un impact positif sur la consommation et les émissions des véhicules. Elle est leader mondial pour ces deux activités. Les systèmes de carburant jouent un rôle très important dans le développement des systèmes start-stop, dans les propulsions hybrides et à l'avenir, dans les propulsions à base d'hydrogène. Ils sont donc les pionniers dans les voitures hybrides et les voitures propulsées à l'hydrogène.

Toyota a débuté la production en masse de Prius en 1997, la première voiture hybride, et aujourd'hui elle propose une variante hybride pour presque tous ses modèles. L'émission totale par voiture, chez Toyota, est la plus basse de tous les constructeurs automobiles traditionnels. En outre, récemment, Toyota a arrêté la vente des voitures diesel en Europe. Toyota se trouve dès lors dans une position confortable pour atteindre les normes d'émissions futures dans les marchés automobiles les plus importants au monde. Les dernières années Toyota a beaucoup investi dans le développement du moteur à hydrogène, et non dans le moteur électrique. Elle tente de rattraper son retard via la marque sœur, Daihatsu, qui développe des petites voitures électriques destinées au marché chinois. Le développement du moteur à hydrogène n'est pas à l'arrêt, au contraire, plusieurs experts croient que l'hydrogène est un mode de propulsion plus efficace que la batterie rechargeable.

Le plus grand constructeur d'automobiles au monde, le groupe Volkswagen, a involontairement été à l'origine de l'énorme changement dans la mentalité du consommateur. Volkswagen a tiré sa leçon du scandale diesel bien plus vite que prévu, et les Allemands ont présenté le plus gros budget d'investissement jamais atteint, de tous les constructeurs automobiles. Volkswagen s'est fixé comme objectif de mettre sur le marché, 80 modèles électriques en 2025, et 5 ans plus tard, elle souhaite disposer d'une version électrique pour ses 300 modèles. Il s'agira de modèles plug-in hybrides ou de voitures entièrement électriques. En 2022, Volkswagen veut atteindre les 2 millions de voitures électriques vendues par année. À cet effet, un budget de 34 milliards d'EUR a été prévu jusqu'en 2022. Ce budget sera réparti au travers d'investissements en mobilité électronique et projets de véhicules autonomes. Mais nous y reviendrons dans notre prochaine édition. •

Disclaimer

Focus. magazine is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatie en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden. Leo Stevens & Cie kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.