



Bolero

TOPIC

Qu'est-ce que 2021 apportera au secteur automobile?

KBC AM se penche sur les défis

03 february 2021

RECHERCHE : KURT RUTS (KBC ASSET MANAGEMENT)

RESUMÉ POUR VOUS PAR SR. FINANCIAL ECONOMIST KBC TOM SIMONTS



Dans ses TOPICS, **Bolero** approfondit un sujet de bourse spécifique comme une introduction en bourse, une fluctuation des prix du pétrole, mais il peut également s'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

Dans ce dossier, Sr. Financial Economist KBC Tom Simonts, interroge Kurt Ruts, analyste de KBC Asset Management, sur **les défis** auxquels le secteur automobile sera confronté en 2021.

Après une année marquée par la Covid-19, **la reprise est-elle enfin en vue** ? L'année 2021 sera-t-elle l'année de la percée pour les **voitures électriques** et le moteur classique à combustion pour la casse ?

Quels joueurs mettront **Tesla** au pied du mur ? Et pour quel constructeur automobile KBC AM a-t-elle un faible ? Une chose est sûre : 2021 sera **un test important** pour le secteur automobile.



Attention: Les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 03/02/2021 et reflètent l'opinion de l'analyste à la date mentionnée. Veuillez noter que ces informations peuvent avoir changé au moment où vous lisez la publication. Pour tous les objectifs de cours et recommandations les plus récentes, rendez-vous sur la plateforme Bolero.

Le secteur automobile doit rompre avec le passé

En janvier, les palais du Heysel sont traditionnellement réservés au Salon de l'Auto annuel. La **Covid-19** a évidemment empêché son organisation, alors que le secteur aurait bien eu besoin de sa grand-messe annuelle après **une année 2020 très difficile**. Les candidats acheteurs doivent-ils se remettre à faire le tour des show-rooms pour orienter leur choix: électrique, diesel, essence ou hybride?

Les investisseurs intéressés peuvent s'adresser à **Kurt Ruts, analyste sectoriel chez KBC Asset Management**. Dans une interview, celui-ci déclare que si les constructeurs automobiles veulent avoir un avenir, ils doivent préciser leurs intentions à l'égard de leurs activités passées. L'année 2021 sera **décisive pour les constructeurs automobiles classiques**.

Avec des chiffres de vente en baisse de près de 25% dans de nombreuses régions du monde, jamais le secteur automobile n'avait connu une année aussi morose. Une amélioration se dessine-t-elle pour 2021 et les années à venir?

Kurt Ruts: « Oui, la **demande de voitures va se redresser partiellement**. La deuxième vague de **coronavirus** qui sévit en Europe a engendré de nouvelles mesures restrictives au quatrième trimestre et donc une **nouvelle contraction des volumes**. Par rapport à mars et avril 2020, le recul est toutefois plus limité (jusqu'ici) en raison de la **moins grande sévérité des mesures actuelles**. Nous constatons en outre une **plus grande flexibilité** dans les **procédures d'immatriculation**.

Pour cette année, l'association professionnelle LMC Automotive prévoit une **augmentation de 15,4% du marché automobile européen**, mais il est peu probable que le marché retrouve en 2021 son niveau de 2019. Si nous ne sommes pas soumis à un nouveau confinement très strict, comme au printemps 2020, la demande devra de toute façon pouvoir mieux résister. **La situation économique générale jouera un rôle important**: serons-nous confrontés à un chômage massif? Cela ne serait pas une bonne chose pour un secteur très cyclique comme le secteur automobile. »



D'ici 2020, les ventes de voitures tout électriques ont augmenté de 112% en Europe. L'augmentation part-elle d'un bas niveau, mais la percée des voitures à émission zéro sera-t-elle bientôt une réalité?

Kurt Ruts: « Les constructeurs automobiles doivent de toute façon respecter les **normes d'émission européennes** - qu'ils le veuillent ou non - et les **voitures électriques sont donc promues activement**. Aujourd'hui, presque tous les constructeurs ont déjà atteint l'objectif de réduction des émissions de CO2 avec leur

flotte de modèles et ils y sont parvenus plus facilement que prévu.

En 2021, il leur sera **plus difficile d'atteindre les objectifs** avec la disparition d'un certain nombre de « circonstances atténuantes ». Ainsi, en 2020, la norme CO2 ne s'appliquait pas aux 5% de **véhicules les plus polluants**, même si ceux-ci émettent souvent plus de deux fois plus de CO2 que la moyenne. À cela s'ajoutent des « **super-crédits** » pour les voitures émettant moins de 50 g/km. Ces véhicules ont été comptabilisés deux fois dans le calcul en 2020, mais ce chiffre tombera à 1,67 en 2021 et à 1,33 en 2022. À partir de 2023, le système cessera même d'exister, d'où la nécessité de continuer à vendre des voitures électriques. Donc oui, la **percée est presque une réalité**.



Quoi qu'il en soit, la cadence des lancements de voitures à émission zéro s'accélère. 2020 a été l'année de la répétition générale. Les gouvernements, quant à eux, restent très généreux en matière de **subventions et autres avantages fiscaux**, en particulier pour les modèles d'entrée de gamme. Les constructeurs automobiles européens

ont entre-temps lancé plusieurs modèles qui ont parfois connu des **maladies de jeunesse**. Certains n'ont été disponibles qu'en fin d'année, comme la **Volkswagen ID.3**, et n'ont donc pas contribué à une année entière de ventes. Cette année, ces modèles seront cependant disponibles pendant une année entière. »

Au détriment des moteurs à combustion. Il semble que même les constructeurs de voitures classiques se soient maintenant vraiment réveillés et prennent au sérieux l'électrification de leur parc automobile.

Kurt Ruts: « Tous les constructeurs élaborent actuellement une stratégie visant à éliminer progressivement de leur gamme les voitures équipées de moteurs à combustion. Il est toutefois prématuré de conclure que la fin des voitures à moteur à combustion est proche. En **Europe**, cette affirmation est probablement vraie, mais sur les continents un peu moins stricts en matière de normes d'émission, comme l'**Amérique du Sud** et l'**Afrique**, cela est loin d'être le cas.

Le fait que les constructeurs de voitures classiques doivent actuellement **suivre plusieurs types de moteurs** leur rend la tâche très difficile. Il est encore trop tôt pour enterrer définitivement le moteur à combustion, une technologie qui continuera de monopoliser une large part de leur attention, mais tout semble indiquer que les **VE** (véhicules électriques) sont les **voitures du futur**: à court terme, les moyens disponibles devront donc leur être consacrés, même si pour l'instant, les constructeurs automobiles sont assis entre deux chaises. »

Un peu comme Kodak à l'époque. La situation me paraît difficile aujourd'hui pour les investisseurs et les actionnaires.

Kurt Ruts: « Tout le monde sait comment cela s'est terminé pour Kodak et le marché semble aujourd'hui vouer les constructeurs automobiles classiques au même scénario. **Tout ce qui est lié aux moteurs à combustion est décrié**, alors que les cours des entreprises qui ne construisent que des véhicules électriques - et je ne parle pas seulement de Tesla - ne cessent de grimper. Les investisseurs semblent penser que les constructeurs de voitures classiques ne pourront jamais construire une voiture électrique valable. En tout cas, ils supposent que les **acteurs traditionnels ont pris trop tard le train de l'électrification**.

Pour Tesla aujourd'hui, c'est simple: le constructeur ne produit que des voitures électriques et est évalué sur des prévisions de croissance parfois très optimistes, alors que les constructeurs de voitures classiques sont à la croisée des chemins: aujourd'hui, ils continuent de vendre essentiellement des voitures équipées d'un moteur à combustion classique et ils ne savent pas à quelle vitesse la voiture électrique va décoller. Dans l'intervalle, ils ont encore investi dans des **variantes plug-in hybrides**. Mais **ce que les investisseurs souhaitent avant tout aujourd'hui, c'est de la clarté**, de la visibilité sur leurs projets en matière de moteurs à combustion classiques et sur leur poids dans les résultats dans les années à venir.



Les constructeurs de voitures classiques comme **Volkswagen** ou **Daimler** doivent clairement **délimiter cet héritage**, afin de donner au marché une vue plus précise du potentiel du segment de croissance (électrique). Dans un scénario idéal, les voitures classiques pourraient être logées dans une **entité distincte** qui pourrait ensuite être **scindée**. Cela apporterait beaucoup de clarté et pourrait déclencher une **réévaluation** de ces entreprises automobiles traditionnelles. Au final, le marché poussera d'ailleurs les entreprises dans cette direction. »

Il y a donc un avenir pour le secteur automobile sans le moteur à combustion?

Kurt Ruts: « Après la disparition des voitures à moteur à combustion, les constructeurs automobiles devront répondre à un certain nombre de critères pour être véritablement « **future-proof** ». Comme indiqué, ils devront pouvoir abaisser assez rapidement la **base de coûts de la motorisation classique**. Ils devront avant tout démontrer leur **pertinence** dans un monde électrique. Cela signifie qu'ils doivent pouvoir réaliser de **bons chiffres de vente** et surtout des marges similaires à celles des activités traditionnelles. Ils doivent également avoir les compétences **logicielles** nécessaires. Bien entendu, ils peuvent facilement les acquérir: **GM** a par exemple conclu un **partenariat avec Microsoft** à cet effet. L'importance des logiciels a également été soulignée en 2020 avec le lancement de la Volkswagen ID.3, qui souffrait de retards imputables à des problèmes logiciels. En d'autres

termes, les entreprises automobiles doivent **devenir un peu plus technologiques** à l'avenir. »

Pendant ce temps, les constructeurs de voitures classiques ne sont pas restés inactifs. Audi, BMW, Mercedes et Jaguar ont tous pénétré le segment haut de gamme et, en 2021, les constructeurs automobiles allemands y renforceront leur présence. Est-ce une mauvaise nouvelle pour Tesla?

Kurt Ruts: « Sur le marché des voitures électriques, Tesla est le constructeur traditionnel, « **l'incumbent** ». Les constructeurs automobiles classiques, disons traditionnels, sont les nouveaux venus sur ce marché et donc les **challengers**.

Bientôt, ces concurrents pourront proposer un véhicule purement électrique dans tous les segments du marché. Prenons, par exemple, la **Mercedes EQA**, qui a été introduite récemment et qui est une petite voiture électrique intéressante dans le segment haut de gamme. Tesla a indiqué précédemment qu'il pourrait riposter par des **baisses de prix** pour protéger son activité.



Plus généralement, nous constatons que la **part de marché de Tesla** dans le segment des voitures 100% électriques **baisse en Europe**, sur un marché il est vrai en plein essor. Cela ne veut donc pas dire que Tesla ne verra pas ses ventes augmenter, mais **l'offensive des constructeurs automobiles allemands** a indéniablement commencé. »

À quel constructeur automobile donnez-vous la préférence?

Kurt Ruts: « **Daimler** est notre (KBC Asset Management, ndlr) Top Pick. Parmi les trois constructeurs automobiles allemands, Daimler est le plus disposé à réduire rapidement sa base de coûts et à accélérer la réduction des investissements dans les moteurs à combustion. Des éléments qui, ainsi que nous l'avons mentionné précédemment, sont appréciés par les investisseurs. Le déploiement des voitures électriques EQ s'accélère, avec 10 nouveaux modèles attendus d'ici 2022. **L'écart de valorisation avec Tesla devrait donc se réduire quelque peu.** »

KBC Asset Management émet une **recommandation « Acheter »** et un **objectif de cours de 67 euros** pour Daimler (Code ISIN : DE0007100000).

acheter - objectif de cours 67,00 EUR

		Données clés	
Cours de clôture	59,42 EUR	Capitalisation boursière	62,3 milliards EUR
Date du cours de clôture	02-02-2021	Valeur de l'entreprise (VE)	48,8 milliards EUR
Fourchette de cours (52 semaines)	22,09 - 59,42 EUR	VE/EBITDA (*)	4,3
Bourse	Francfort	VE/EBIT (*)	20,4
Code ISIN	DE0007100000	Cours/bénéfice (*)	7,4
Dernière révision info	19-10-2020	Rendement de dividende (*)	1,5%

(*) Historiquement, sur les 12 derniers mois

Mentions légales

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA.

Copyright © KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés. Ces informations ne peuvent en aucun cas être publiées, remaniées ou reproduites sous quelque forme que ce soit. Les droits de propriété intellectuelle de la présente publication reviennent à KBC Bank SA, à des entités qui y sont liées ou à des tiers. Toute violation de ces droits est interdite. Sous réserve d'autorisation expresse, écrite et préalable de l'auteur ou de ses ayants droit, toute transmission, vente, diffusion ou reproduction de la publication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, est strictement interdite.

Cet article est une publication de KBC Bank S.A. (Bolero). L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) est l'autorité de contrôle compétente pour cette activité.

Cette publication ne relève pas de la « recherche en investissement » telle que visée par l'Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Elle consiste en une communication publicitaire, de sorte que les prescriptions légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements ne sont pas d'application. Bolero ne garantit en aucune façon que les instruments financiers traités vous conviennent. Bolero ne donne ici aucun conseil en investissement spécifique et personnalisé. Vous portez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous faites de cette publication.

Les gestionnaires de fonds de KBC AM peuvent effectuer des transactions sur l'instrument financier concerné avant la diffusion des recommandations. La rémunération des collaborateurs ou des préposés employés par KBC Securities et chargés de l'établissement des recommandations n'est pas liée à des transactions de banques d'affaires de KBC Securities. Les rendements des instruments financiers, indices financiers ou autres actifs évoqués dans cette publication sont des rendements obtenus par le passé. Ils ne constituent dès lors aucun indicateur fiable pour les rendements futurs. Il ne peut être garanti que les scénarios, les risques et les prévisions présentés reflètent les attentes du marché, ni qu'ils se réaliseront effectivement. Les prévisions sont fournies à titre purement indicatif. Les données figurant dans cette publication sont générales, purement indicatives et sujettes à modification.

Si les résultats des actifs financiers évoqués sont libellés dans une autre devise que l'euro, il se peut que le rendement soit supérieur ou inférieur en raison des fluctuations de change. Les informations communiquées représentent l'analyse de l'auteur à la date mentionnée. Si les informations sont basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne peut garantir leur pertinence, leur exhaustivité, ni qu'elles soient à jour ; il se peut qu'elles soient incomplètes ou abrégées. L'auteur peut se référer à d'autres publications du groupe KBC (par ex. de KBC AM ou Market Research) ou de tiers. KBC Bank SA ne peut être tenue responsable de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité éventuelle de certaines données contenues dans ces publications. Les clauses de non-responsabilité figurant dans les publications de KBC AM ou d'autres publications auxquelles il est fait référence sont également d'application.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de KBC Bank SA (centre Bolero). La présente publication est soumise au droit belge et relève de la compétence exclusive des tribunaux belges. Pour certains éléments essentiels des recommandations d'investissement (dont le règlement de conflits d'intérêts), nous vous renvoyons aux « Directives générales relatives aux recommandations d'investissement de KBC Asset Management » disponibles sur le site www.kbcam.be/actions et aux « Disclosures » consultables sur le site www.kbcsecurities.com/disclosures. En ce qui concerne les recommandations susmentionnées, des informations spécifiques en matière de conflits d'intérêts sont disponibles sur www.kbcsecurities.be/disclosures.

Investir en actions comporte d'importants risques et incertitudes. Les investisseurs doivent être en mesure d'assumer le risque économique d'un investissement et la perte totale ou partielle du capital investi.