

FLASH – ENERGIES ALTERNATIVES



01 mai 2014

Véhicules électriques : De nouvelles perspectives pour le marché en 2014

Points clés:

- Diversité des modèles : véhicules électriques rechargeables « *plug-in electric vehicles* » ; véhicules électriques hybrides rechargeables « *plug-in electric hybrid vehicles* » ou non rechargeables
- Retour de confiance observé en 2013 : Tesla Motors gagne +344%
- Les gouvernements sont aujourd'hui plus engagés, et notamment le gouvernement chinois
- Baisse des prix conséquente depuis 2010, de nouveaux efforts prévus par les entreprises pour faciliter la transition des consommateurs
- Les USA, le Japon, l'Europe et la Chine demeurent les marchés les plus porteurs
- Développement des infrastructures

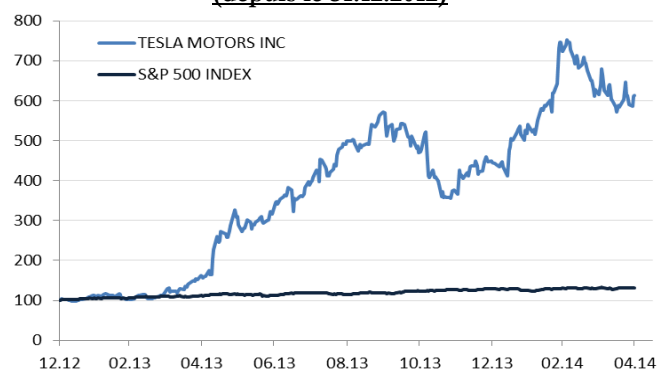
Toute la chaîne de production devrait profiter de l'essor annoncé des véhicules électriques. Les fabricants d'éléments de batterie (Samsung SDI, LG Chem, SK Innovation) ont notre préférence.

Retour de confiance en 2013

Le marché des véhicules électriques – tous types confondus – a connu une large progression en 2013. Le sentiment des investisseurs est en effet devenu plus favorable à l'égard de ce segment, qui a pourtant longtemps peiné à décoller.

Le cours des actions de l'américain Tesla Motors, seul véritable « pure player » dans ce domaine, reflète cette évolution. S'il est vrai que l'année 2013 fut largement favorable aux actions américaines (+31.7%), le titre Tesla a quant à lui progressé de plus de +344% l'année dernière. Son ascension fut prolongée jusqu'en mars de cette année, avant de connaître une correction, naturelle selon nous, au cours du mois d'avril.

Évolution des cours – Tesla Motors VS S&P 500 (depuis le 31.12.2012)



Source : Bloomberg, BBGI Group SA

Ainsi, alors que les véhicules électriques apparaissent pour la première fois sur un modèle de série à la fin des années 1990, le segment n'a longtemps pas convaincu les investisseurs. Pendant longtemps, les gouvernements restaient en effet sceptiques face à cette nouvelle technologie et la promotion étatique était ainsi très limitée pour ces modèles. Ce manque de soutien étatique, couplé au prix d'achat élevé et à l'insuffisance des infrastructures de chargement, aura longtemps freiné la transition des consommateurs.

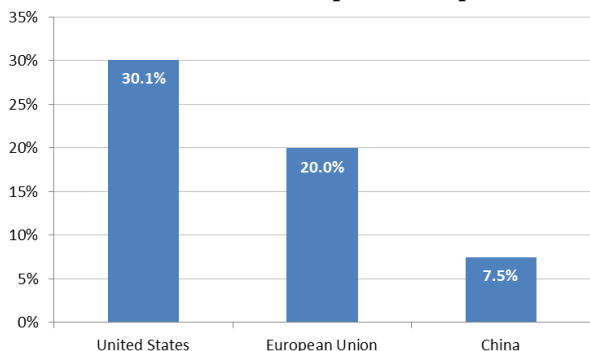
Aujourd'hui cependant, on note de larges progrès sur chacun des freins historiques au développement des véhicules électriques, à la fois au niveau de l'engagement des gouvernements, du prix à l'achat ou encore en ce qui concerne les infrastructures disponibles.

Implication progressive des autorités politiques en 2014

Face à la progression rapide de la pollution dans les grandes villes, les gouvernements n'ont que peu d'alternatives : réduire les émissions de gaz à effet de serre et la concentration de particules fines est devenu obligatoire. Or, le transport de personnes et de

marchandises représente aujourd'hui 20% des émissions de CO2 en Europe, 30.1% aux États-Unis et 7.5% en Chine, son parc automobile étant encore relativement peu développé.

Émissions de CO2 induites par le transport / Total



Source : World Bank, European Commission, BGI Group SA

Dans ce contexte, on assiste aujourd'hui dans plusieurs régions à un engagement plus marqué de la part des gouvernements en faveur de la technologie électrique.

La Chine multiplie par exemple les initiatives dans ce domaine, justifiées par une pollution atmosphérique grandissante, devenue enjeu national, mais aussi par les pénuries de pétrole, qui menacent la croissance économique du pays.

Rien que depuis la fin de l'année 2013, plusieurs actions importantes furent ainsi menées par les autorités, à commencer par l'élaboration d'un plan d'action pour limiter la pollution atmosphérique (*Air pollution Prevention and Control Action Plan*), fixant des quotas pour les particules fines PM10 et PM2.5. Quatre ministères et la Commission nationale du développement et de la réforme (*National Development and Reform Commission (NDRC)*) ont également avancé en septembre 2013 et en février 2014 deux notifications pour renforcer la promotion et l'utilisation des véhicules fonctionnant à l'aide d'énergies alternatives. En ce qui concerne les subventions, un mécanisme est prévu par le gouvernement national, et confirmé pour subsister jusqu'en 2015 au moins. Au niveau local, de grandes villes comme Pékin, Shanghai et Tianjin offrent leurs propres subventions. Enfin, dans certaines métropoles, les nouvelles acquisitions de véhicules traditionnels sont limitées, tandis que celles-ci sont beaucoup plus aisées en ce qui concerne les véhicules électriques.

Toutefois, à l'heure actuelle, le marché chinois des véhicules électriques reste encore en retrait par rapport au marché américain ou encore par rapport au marché japonais. En 2013, le marché américain représentait en effet 7'500 unités par million de voitures vendues,

contre cinq fois moins en Chine. **Le rattrapage pourrait donc être conséquent au cours des prochaines années dans la région.**

En Europe, les initiatives sont multiples et démontrent une véritable mise à l'agenda des politiciens de la question de la promotion des véhicules électriques. Le Vice-Premier Ministre britannique, Nick Clegg, a ainsi par exemple tout récemment annoncé une nouvelle initiative de la part du gouvernement visant à encourager le développement et l'utilisation des véhicules électriques (hybrides compris) dans le pays. Ce plan représente 500 millions de livres, et servira aussi bien à financer la gratuité des parkings pour les propriétaires de véhicules électriques que les subventions à l'achat (jusqu'à 5000 livres par véhicule) ou encore la R&D mise en place par le gouvernement.

Aux États-Unis, les autorités fédérales proposent un crédit d'impôt pouvant atteindre jusqu'à 7'500\$ aux acheteurs, auquel s'ajoutent des subventions selon les modèles et les subventions offertes dans certains Etats du pays.

Des prix en baisse en 2014 ?

Le prix d'achat des véhicules électriques demeure en effet un frein important au développement de la technologie, malgré de larges économies réalisées sur la consommation de carburant.

La plus grande marge de manœuvre réside bien sûr dans le coût des batteries, celles-ci constituant 50% à 60% du prix des véhicules. Naturellement, une diminution de leur coût de production réduirait considérablement le prix d'achat des véhicules, et par là-même, faciliterait la transition pour les consommateurs.

Dans ce domaine, les changements pourraient être encore considérables au cours des prochaines années. Selon le DOE¹, la recherche a permis une diminution du prix des batteries rechargeables de -50% depuis les quatre dernières années, à 325\$ par kWh, tout en réduisant la taille et le poids de celles-ci de -60%. Les économies pourraient encore être considérables puisque, en accord avec le gouvernement, le *US Advanced Battery Consortium* a fixé l'objectif de 125\$ par kWh d'ici 2022.

En ce qui concerne les batteries lithium-ion rechargeables, soit le type de batteries majoritairement utilisé dans les véhicules électriques, la production est

¹ US Department of Energy

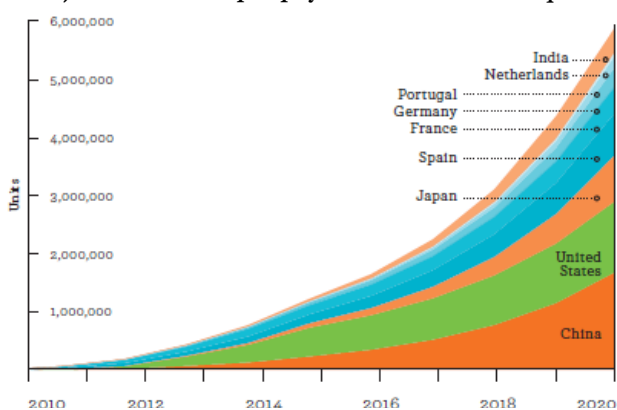
plutôt limitée, et pourrait venir à manquer dans le cas d'un véritable redémarrage du marché. Ceci, d'autant plus que la concurrence est déjà rude, menée par les acteurs sud-coréens Samsung SDI, LG Chem et SK Innovation, ou encore le japonais Sony.

Face à cette situation, Tesla Motors, a annoncé vouloir sécuriser son approvisionnement en batteries, et organise dès à présent la construction d'une usine géante aux Etats-Unis. L'objectif sera de produire dès 2020 plus de batteries qu'il n'en fut produites dans le monde en 2013. Selon les estimations données par l'entreprise, cette stratégie devrait lui permettre de couper de plus de -30% ses coûts de production associés aux batteries (par kWh) et de réaliser également d'importantes économies en termes de coûts logistiques. Un bon signe pour la contraction des prix de vente des véhicules.

Hausse de la demande dans les marchés automobiles matures et en Chine

D'après l'IEA², les États-Unis représentaient 38% du marché des véhicules électriques en 2012, le Japon 24% et l'Europe 11%. Ces pays, dont le marché automobile est déjà mature, restent très attractifs à l'heure actuelle pour les ventes de véhicules électriques, qui gagnent chaque année des parts de marché. En témoigne notamment la progression de +22.3% entre 2012 et 2013 des ventes du segment aux États-Unis, contre +7.5% seulement pour le marché traditionnel³.

Objectifs de vente par pays – véhicules électriques⁴



Source : The Electric Vehicle Initiative, International Energy Agency

En ce qui concerne la Chine, celle-ci représentait déjà 6.2% du marché en 2012. Le pays devrait figurer parmi ceux présentant la plus forte

² International Energy Agency (*Global EV Outlook 2013*)

³ Bloomberg Industries, Automobile OEM

⁴ Pour les pays n'ayant pas fixés d'objectifs clairs, une progression de 20% annuelle composée a été appliquée.

croissance d'ici à 2020, au regard des estimations menées par l'IEA. L'organisme table en effet sur une accélération du rythme des nouvelles acquisitions dès 2014-2015, comme en témoigne le graphique précédent.

Dans le pays, le marché des véhicules électriques a déjà progressé de +38% entre 2012 et 2013, contre +13.9% pour le marché automobile « traditionnel ».

Bien qu'aujourd'hui largement en faveur des fabricants chinois, le marché s'ouvre très progressivement aux autres entreprises. Tesla a ainsi récemment annoncé vouloir implanter directement un site de production en Chine, afin d'éviter les taxes à l'importation. Le prix de vente des modèles de la marque dans le pays pourrait alors se rapprocher des prix américains.

Les entreprises cherchent donc évidemment à se faire une place sur ce marché. Les nouveaux modèles présentés au dernier Beijing Motor Show furent d'ailleurs majoritairement des véhicules « verts » (hybrides ou 100% électriques). Les fabricants de luxe, comme Bentley, y ont également présenté leurs modèles, à l'image de la version hybride de la « Mulsanne ».

Infrastructures et acceptation par les consommateurs

Nous l'avons vu, dans toutes les régions, la demande reste encore largement liée au soutien de la part du gouvernement et à la variété des modèles présentés par les fabricants. Mais elle est aussi grandissante lorsque les investissements pour développer les plateformes de recharge se font plus importants.

Les investissements dans ce domaine doivent encore être colossaux pour permettre une utilisation confortable des véhicules 100% électriques, et c'est ce qui explique aussi pourquoi les véhicules hybrides séduisent davantage les consommateurs aujourd'hui. La recherche également va bon train, avec plusieurs innovations dans le domaine des infrastructures de recharge, que ce soit pour améliorer leur rapidité, ou encore leur utilisation auprès du consommateur. Ceci, à l'image de la transmission sans fil d'électricité (WPT), qui faciliterait le processus de chargement. Le DOE milite également pour l'installation de plateformes de chargement directement dans les parkings ou sur les lieux de travail.

À ce sujet, le mouvement observé chez les constructeurs de voitures de luxe pourrait bien améliorer encore l'image des véhicules électriques et la confiance qui leur est accordée. Dans ce sens, le CEO

de Bentley a même récemment annoncé que 90% de ses modèles seraient des véhicules hybrides d'ici 5 à 6 ans.

Quels sont les secteurs et les entreprises qui profiteront du développement des véhicules électriques ?

Les avis s'accordent plutôt bien pour placer les fabricants de composants pour les batteries parmi les entreprises qui profiteront le mieux de l'essor des véhicules électriques.

Dans ce domaine, on trouve majoritairement des entreprises cotées sur le marché sud-coréen. Les titres suivants sont donc naturellement exposés au sentiment des investisseurs envers ce marché, lui-même fortement lié à la confiance envers les marchés émergents.

Les fournisseurs de matières premières (anode, électrolyte) apparaissent intéressants, à l'image de **Soulbrain**. D'autres titres apparaissent attractifs, mais ces titres sont souvent peu transparents et peu suivis, et leur liquidité peut parfois être insuffisante.

Nous sommes plus réservés en ce qui concerne les fabricants de voitures électriques, même si nous pensons que **Tesla Motors** pourrait encore à l'avenir avoir la faveur des investisseurs. Le chinois **BYD** pourrait cependant profiter de sa position de choix dans le marché chinois. Les investisseurs pourraient alors vouloir profiter de la correction récente pour s'engager.

Samsung SDI (KRW)	CB : 6'656 mios USD
« Top pick » pour nombre d'analystes. Acteur leader du marché, avec un rayonnement mondial. Production stable d'éléments de batteries, notamment déjà utilisées dans le modèle 100% électrique BMW i3. Rendement potentiel 12M : 19% ⁱ . GDR disponible.	

LG Chem (KRW)	CB : 16'863 mios USD
Figure également parmi les « top picks » des analystes, pour des raisons équivalentes à celles de Samsung SDI. Rendement potentiel 12M : 29% ⁱ .	

SK Innovation (KRW)	CB : 10'578 mios USD
L'entreprise, aussi active dans la production d'éléments pour les batteries, est également très suivie par les analystes de la région. Le titre suit toutefois une tendance légèrement baissière depuis le mois d'octobre dernier. Achat spéculatif. Rendement potentiel 12M : 32% ⁱ .	

Soulbrain (KRW)	CB : 646 mios USD
Fournisseur, entre autres, pour les électrolytes nécessaires à la production des batteries. Rendement potentiel 12M : 30% ⁱ .	

ⁱ Mesuré par l'agrégation des « target prices » donnés par les analystes.

BBGI Group est soumis à l'Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) et offre les services suivants à ses clients suisses et internationaux:

- Gestion institutionnelle
- Gestion de patrimoine privé
- Fonds de placement
- Conseil indépendant pour clients institutionnels et privés
- Gestion active du risque monétaire
- Placement immobilier

Information importante : Ce document et ses annexes sont confidentiels et destinés exclusivement à leur destinataire et ne peuvent être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Ceux-ci sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.

BBGI Group
Rue Sigismond Thalberg no 2
1201 Genève -Suisse
T: +41225959611 F: +41225959612
info@bbqi.ch - www.bbqi.ch