

AUTOMOBILE

POSITION PAPER

LA FIN DU MODÈLE START-UP DANS L'AUTOMOBILE ?



TNP¹

ACCÉLÉRATEUR DE PERFORMANCE

500 milliards

de valorisation perdus depuis fin 2020

La semaine dernière, Cazoo, plateforme de vente en ligne de véhicules d'occasion créée en 2018, a déclaré mettre fin à ses opérations en Europe continentale pour se recentrer sur son marché historique, l'Angleterre.

Cazoo a grandi en suivant le modèle des start-up (mobilisation d'investisseurs, introduction en bourse en avril 2021), pour lever les fonds nécessaires à sa croissance, doper sa notoriété et prendre des parts de marché. La rentabilité devait être atteinte dans un second temps. Au plus haut, Cazoo a été valorisée plus de 10 milliards de dollars. Elle n'en vaut plus que 500 millions en septembre 2022.

Cazoo n'a pas été la seule entreprise du secteur automobile à se développer de cette façon. En effet, entre 2018 et fin 2020, de nombreux nouveaux acteurs du secteur ont suivi ce modèle, en levant des milliards de dollars en tours de table et à la bourse (en IPO ou SPAC*), avec la promesse pour les investisseurs de plus-values gigantesques, comme Tesla avait pu le réaliser. Si l'annonce de Cazoo a été médiatique, c'est bien tous ces nouveaux acteurs qui voient leur valorisation décliner.

*IPO (Initial Public Offering) : introduction en Bourse.

*SPAC (Special Purpose Acquisition Company) : société d'acquisition à vocation spécifique, créée dans le seul but de lever des capitaux en Bourse.

Votre contact

Guillaume Kerbrat
Directeur associé, Automobile et nouvelles mobilités
Tél : 06 37 93 51 10

guillaume.kerbrat@tnpconsultants.com

500 milliards de dollars de valorisation perdus

Pour 15 nouveaux acteurs du secteur automobile analysés par TNP (voir le tableau page 6), c'est en effet plus de 500 milliards de dollars de valorisation qui ont été perdus depuis la fin 2020. Ce qui représente plus de 70% de leur valorisation.

En comparaison, depuis fin 2020, les acteurs historiques ont bien résisté, même s'ils ont subi la conjoncture économique difficile post-Covid et les remous d'un secteur soumis à de fortes pressions (crise des semi-conducteurs, guerre en Ukraine, investissements nécessaires dans les nouveaux modèles électriques).

Ainsi, Stellantis a cédé à peine 3% de sa valeur boursière, tout comme CarMax, distributeur historique de véhicules d'occasions aux États-Unis. Dans le même temps, la valeur de BMW a progressé de 4% et Penske, un des leaders de la distribution aux États-Unis, surperformait avec une hausse de 85%.


N'oublions évidemment pas Tesla, l'aiguillon de la performance pour tous les investisseurs dans les nouveaux constructeurs électriques, qui a vu sa valeur progresser à nouveau de 27%, créant plus de 200 milliards de dollars de valeur.

Sécuriser de la rentabilité à moyen-terme

En effet, si Tesla a bénéficié de près de vingt années pour développer sa technologie, générer du chiffre d'affaires et atteindre la rentabilité, les investisseurs ne semblent pas aujourd'hui enclins à accorder autant de temps à ces nouveaux venus, dans un contexte où l'argent se raréfie sur les marchés.

C'est donc le modèle start-up qui n'attire plus les investisseurs dans l'automobile. Ce modèle génère des inquiétudes, nourries par des promesses de rentabilité non tenues associées à des cash-burns extrêmement élevés du secteur : création de produit et technologie (nouveaux véhicules, ouvertures d'usine), développement de notoriété (sponsoring, actions marketing...) ou encore achat d'autres sociétés (Cazoo a ainsi réalisé sept acquisitions entre juin 2020 et novembre 2021).

De plus, les nouveaux entrants, tels que Uber ou Lyft, avec des bases clients très importantes n'offrent toujours pas de perspectives de rentabilité stable, tandis que les nouveaux véhicules promis peinent à arriver sur le marché : Rivian a produit ainsi seulement 7 000 véhicules sur le premier semestre 2022, tandis que les nouveaux utilitaires présentés par Arrival ou Canoo ne sont toujours pas en production.



Ces start-up sont enfin en concurrence frontale avec les constructeurs historiques qui ont déployé des moyens considérables pour s'assurer un avantage technologique dans les années à venir. Par exemple, dans la production de batteries : Stellantis avec ACC, le Groupe Renault avec CATL, Porsche avec Custom Cells... Des accords technologiques pour l'*infotainment* avec des nombreux partenariats incluant Google ou Amazon ont également été passés. Avec des acteurs historiques du secteur désormais en capacité d'innover rapidement et de reprendre de l'avance, y a-t-il de la place pour de nombreux nouveaux acteurs ?

L'année 2023 sera charnière pour les nouveaux acteurs

Les introductions en bourse, notamment via les SPAC, ont permis de lever des sommes d'argent colossales, notamment auprès des particuliers. Mais les fonds d'investissements sont encore très présents, et il pourra y avoir un lien direct entre leurs objectifs à court terme et le soutien qu'ils accorderont à ces acteurs (ou les demandes de frugalité qu'ils imposeront).

Or, ces fonds vont subir l'inflation et la hausse des taux et n'hésiteront pas à faire des arbitrages. Depuis 2021, Vision Fund, le fonds d'investissement technologique de SoftBank s'est ainsi désengagé massivement d'Uber alors qu'il en était l'actionnaire principal.

Malgré tout, une part non négligeable est soutenue par des acteurs financiers institutionnels qui ne les abandonneront pas. Par exemple, plus de 60% de Lucid est détenu par le fonds d'investissement de l'Arabie Saoudite. Amazon détient 18% des parts de Rivian et a également les capacités de soutenir le nouveau constructeur de pick-up électriques dans le temps.

Ainsi, si ces nouveaux acteurs vont sûrement participer à la révolution du secteur automobile avec les constructeurs historiques qui se défendent, ils vont devoir s'adapter à ce contexte difficile où l'argent se raréfie. Les performances à court terme seront donc fondamentales pour passer aux prochaines années et la performance opérationnelle sera une priorité des dirigeants.



Les nouveaux acteurs du secteur de l'automobile et de la mobilité ne font pas la fortune des investisseurs boursiers



ZOOM SUR 15 NOUVEAUX ACTEURS DU SECTEUR : PRÈS DE 500 MILLIARDS DE DOLLARS DE VALORISATION PERDUS DEPUIS DÉBUT 2021






680 Mds\$

de valorisation au plus haut (fin 2020, début 2021 pour la plupart)

190 Mds\$

de valorisation en septembre 2022 (-78%)





NOUVEAUX CONSTRUCTEURS EV

ACTEURS CLÉS	 LORDSTOWN États-Unis  RIVIAN États-Unis  LUCID MOTORS États-Unis  FISKER États-Unis  NIO Chine
VALORISATION TOTALE AU PLUS HAUT	327 Mds\$
VALORISATION TOTALE SEPTEMBRE 2022	94 Mds\$
ÉVOLUTION (\$)	-232 Mds\$
ÉVOLUTION (%)	-71%




NOUVEAUX CONSTRUCTEURS E-LCV

ACTEURS CLÉS	 ARRIVAL Royaume-Uni  CANOO États-Unis  R3E Israël
VALORISATION TOTALE AU PLUS HAUT	32 Mds\$
VALORISATION TOTALE SEPTEMBRE 2022	1,8Mds\$
ÉVOLUTION (\$)	-30Mds\$
ÉVOLUTION (%)	-94%

PLATEFORMES VÉHICULES OCCASION

ACTEURS CLÉS	 CARVANA CARAVANA États-Unis  CAZOO Royaume-Uni  AUTO1 GROUP AUTO1 Allemagne  vroom États-Unis
VALORISATION TOTALE AU PLUS HAUT	98Mds\$
VALORISATION TOTALE SEPTEMBRE 2022	10Mds\$
ÉVOLUTION (\$)	-88Mds\$
ÉVOLUTION (%)	-90%

VTC - MOBILITÉ

ACTEURS CLÉS	 Uber États-Unis  Lyft LYFT Royaume-Uni  DiDi DIDI Chine
VALORISATION TOTALE AU PLUS HAUT	222Mds\$
VALORISATION TOTALE SEPTEMBRE 2022	82Mds\$
ÉVOLUTION (\$)	-140Mds\$
ÉVOLUTION (%)	-63%

TNP¹

ACCÉLÉRATEUR DE PERFORMANCE

© TNP Consultants
31 rue du Pont, 92200 Neuilly-Sur-Seine

Tél. : 01 47 22 43 34

E-mail : contact@tnpconsultants.com

www.tnpconsultants.com