

Un secteur sous la loupe

PAR MARTINA BURYSEK, CIIA*

L'industrie automobile: matière(s) à s'inquiéter

Les matières premières représentent une part significative des coûts de fabrication d'une voiture. Quel est l'impact d'une variation des prix pour le secteur?

Concernant les constructeurs, l'acier est au cœur de la problématique. En effet, ce métal représente environ 60% de la masse totale d'une voiture et le cours a doublé en deux ans. Cette envolée est principalement expliquée par une forte demande de la part des pays émergents et du manque structurel d'investissement. Les fabricants sont, pour l'instant, relativement protégés par des contrats d'approvisionnement pluri-annuels. La diffusion de ces effets dans les comptes sera plus ou moins rapide selon l'échéance des accords de chacun.

En 2004, on estime que l'impact sera quasiment nul, mais, pour 2005 et 2006, il sera bien réel si les niveaux actuels prévalent. A terme, même si le sujet demeure encore tabou, nous avons la conviction que les constructeurs devront augmenter leurs prix de vente. Pour les généralistes tels que Renault, Peugeot ou Fiat, les conséquences ne passeront pas inaperçues. D'une part, les marges dégagées sont déjà faibles, et d'autre part, la sensibilité des consommateurs aux prix dans cette catégorie est élevée. A l'inverse, l'effet sera marginal pour les véhicules haut de gamme (Porsche, BMW et Mercedes). En effet, la composante acier ne représente qu'une petite part de leur valeur ajoutée.

L'impact sur les équipementiers est plus direct. Outre l'acier, ils sont notamment confrontés à l'augmentation des cours du caoutchouc et des plastiques à base de pétrole. Leurs marges avaient été fortement mises sous pression durant les derniers cycles haussiers. Ces derniers se retrouvent dans une situation où les négociations sur les prix tournent rarement à leur avantage, avec, d'un côté, les constructeurs automobiles et, de l'autre, les fournisseurs de matières de base. Après Visiteon en septembre et Delphi il y a quelques semaines, Valeo a admis ne plus pouvoir absorber totalement l'impact négatif des substances de base. Seule une minorité de sociétés, disposant d'un réel *pricing power*, parviendra à répercuter partiellement une hausse (les manufacturiers, par exemple).

A ce stade, deux tendances sont possibles. Si la hausse des matières premières vous fait peur, on recommande d'éviter les équipementiers et de privilégier les constructeurs qui dégagent des marges solides. Si vous avez un scénario baissier, paradoxalement le secteur automobile ne deviendra pas plus attractif. En effet, cette évolution sera positive pour la rentabilité, mais pas pour le chiffre d'affaires, car un ralentissement économique impliquera un recul des ventes de voitures. ■

*Analyste, Bordier & Cie.