

Elon Musk (ici, au tribunal fédéral d'Oakland, en Californie, le 29 avril) a besoin de liquidités pour financer ses centres de données orbitaux.

ALLISON ROBERT / AFP

insuffisants par certains analystes pour justifier de tels niveaux de valorisation. Avec Tesla, il a, cela dit, prouvé qu'il était capable d'obtenir des valorisations complètement décorrélées des résultats financiers de ses entreprises. « Il y a un adage aux États-Unis qui dit "don't bet against Elon Musk" (« Ne pariez pas contre Elon Musk », NDLR), c'est le dernier génie vivant pour bien des investisseurs américains », indique John Plassard, analyste pour Cité Gestion.

Le recours aux investisseurs particuliers est là encore savamment pensé. En rendant cette opération accessible au grand public, il en renforce l'attrait. Cette communauté d'actionnaires particuliers, acquis à sa cause, permettra aussi de soutenir le titre. Car au-delà de la réussite de l'introduction en Bourse, Elon Musk a tout intérêt à conserver sa valorisation élevée à long terme. C'est pour lui un levier extrêmement puissant pour racheter des sociétés en actions, ou lever de l'argent (augmentation de capital, ou émissions d'obligations) sur les marchés.

Le cas de la start-up Cursor, spécialiste du codage assisté par IA que Musk cible depuis plusieurs semaines, l'illustre bien. Au lieu de se ruier sur cette pépite, l'homme d'affaires a décidé de se ménager une option pour la racheter 60 milliards de dollars après l'introduction en Bourse. Les conditions de cet accord ne sont pas publiques. Mais s'il devait payer en actions, cette opération lui coûterait moins cher avec une valorisation post-introduction de 1750 milliards de dollars. Et même dans le cas où il privilégierait une acquisition en liquide, il pourrait vendre quelques actions au prix fort pour réaliser cette opération, ou utiliser SpaceX comme collatéral pour financer ce rachat et d'autres. Ce qu'il a fait en 2022 avec Tesla lors du rachat de Twitter.

Particuliers comme institutionnels n'auront en revanche aucun levier sur la gouvernance de l'entreprise. « La structure de l'opération, totalement atypique, prévoit un contrôle extrêmement verrouillé dans les mains de Musk », résume John Plassard. Olivier Plessis ajoute que le « transfert de siège social de SpaceX depuis le Delaware vers le Texas en 2024 » va lui donner les coudées franches sur d'autres aspects. Le droit des investisseurs particuliers y est beaucoup plus restreint notamment en ce qui concerne leur possibilité de poursuivre la société en justice s'ils estiment être victimes d'un préjudice. Or Elon Musk a prouvé par le passé qu'il pouvait prendre des décisions servant ses intérêts parfois au détriment de ses actionnaires. ■

Bourse de Wall Street

L'intérêt d'Elon Musk pour cette population ne date pas d'hier. Depuis plusieurs années déjà, il tance les analystes et fonds institutionnels pour leur vision court-termiste, leur obsession des métriques financières, et juge que les particuliers perçoivent mieux la valeur de ses entreprises, à commencer par Tesla. « Il recherche l'optimisme des passionnés, les individus qui ne suivent pas la logique des institutionnels mais achètent son narratif et ses rêves », insiste Olivier Plessis.

Cela tombe bien, c'est précisément ce que Musk cherche à leur vendre avec son projet de civilisation galactique. SpaceX et xAI étaient respectivement valorisés autour de 1000 milliards et 250 milliards de dollars avant leur fusion, soit 1250 milliards de dollars environ pour l'entité combinée. Cette dernière réalise 18,7 milliards de dollars de recettes, pour 5 milliards de pertes, toujours selon Reuters. Des fondamentaux jugés

Pourquoi les Émirats arabes unis ont décidé de lâcher l'Opep

Armelle Bohineust

Défiant l'alliance emmenée par l'Arabie saoudite, l'État du golfe Persique vise une capacité de 5 millions de barils par jour.

La nouvelle annoncée en pleine guerre avec l'Iran a créé la surprise. Les Émirats arabes unis, troisième plus gros producteur de l'Opep, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, ont quitté le 1^{er} mai le cartel qui influe depuis plus de soixante ans sur les cours du brut dans le monde. Ce départ est un défi à l'alliance, emmenée par l'Arabie saoudite, qui ne compte plus désormais que douze membres. Il menace aussi la coalition élargie à quelque dix pays supplémentaires (dont la Russie) dénommée Opep+, créée fin 2016 afin de mieux contrôler le marché mondial du pétrole brut débordé par la concurrence américaine.

« Le choix des Émirats de quitter l'Opep et l'Opep+ n'est pas une décision dirigée contre qui que ce soit », affirme Sultan al-Jaber, ministre émirien de l'Industrie et patron de la compagnie pétrolière nationale Adnoc. « Cette décision dépasse largement le cadre des quotas de production ou des perturbations liées à la guerre. Elle reflète des changements structurels sur les marchés mondiaux de l'énergie », ajoute Youssef al-Otaiba, ambassadeur des Émirats arabes unis aux États-Unis, cité dans le *Financial Times*. L'Opep a été créée pour les États dépendants du pétrole, ce que les Émirats arabes unis « ne sont plus depuis longtemps. Moins d'un quart de notre PIB est désormais lié à l'énergie. L'aviation, la logistique, l'industrie manufacturière de pointe, l'intelligence artificielle, le tourisme et les sciences de la vie ne sont pas secteurs à la croissance la plus rapide », justifie l'ambassadeur.

Mais l'annonce émirienne intervient alors que les différends entre les Émirats et l'Arabie saoudite, longtemps alliés, ont éclaté au grand jour ces derniers mois. « La rivalité est forte entre le président des Émirats arabes unis, Mohammed Ben Zayed al-Nahyan et le prince héritier d'Arabie saoudite, Mohammed Ben Salman », souligne Sébastien Hénin, directeur général d'Alienor Capital. Surtout, les Émirats se sentent à l'étroit dans les quotas imposés par l'Opep à ses membres afin de peser sur les cours du brut. Abu Dhabi a fait beaucoup de concessions en brisant la capacité de production du



Un terminal pétrolier du port de Fujaira (Émirats arabes unis), le 6 mai.

pays à environ 3,4 millions de barils par jour. Mais, les Émirats qui ont déjà investi 150 milliards de dollars pour augmenter leur capacité, prévoient de financer encore de nouveaux pipelines et la modernisation des ports. L'objectif de production est de 5 millions de barils par jour dès 2027, annonce Abu Dhabi.

Tensions intensifiées

Les Émirats n'ont donc aucune envie de rester soumis aux contraintes de l'Opep+. Les tensions se sont intensifiées à mesure que le pétrole de schiste américain et la croissance de l'offre en Amérique latine ont érodé le pouvoir du cartel. La capacité de l'Opep+ à soutenir les prix « s'étant affaiblie, il est devenu plus difficile de justifier le sacrifice de la production », pointe l'institut Oxford Economics.

« Prendre une décision seul est sans aucun doute plus rapide que de la prendre en groupe », justifie encore Suhail al-Mazrouei, ministre de l'Énergie des Émirats arabes unis. Qui ajoute : « Le moment est opportun. Après avoir puisé d'énormes ressources dans les réserves stratégiques, le monde aura besoin d'une production d'énergie bien plus importante. »

Les Émirats ont déjà une capacité excédentaire, non utilisée du fait des

quotas de l'Opep, de près de 1 million de barils par jour. « C'est un manque à gagner. C'est aussi un levier stratégique de taille. Cela représente 25 % à 30 % des capacités excédentaires sur le marché. C'est assez pour influencer les cours mondiaux et c'est une arme atomique dans le monde pétrolier », détaille Sébastien Hénin.

Le départ d'un grand producteur constitue d'ores et déjà « une menace importante pour le pouvoir du cartel », estiment les experts d'Oxford Economics. À mesure que les Émirats arabes unis augmenteront leur production, la part de l'Opep dans l'offre mondiale diminuera, réduisant ainsi sa capacité à gérer les prix. Cela pourrait remettre en cause l'intérêt d'y adhérer ou d'y rester pour d'autres producteurs disposant de réserves importantes, comme le Venezuela.

Selon les calculs de l'institut britannique, si les Émirats atteignent en 2028 leur objectif de 5 millions de barils par jour, ils permettront d'augmenter l'offre d'environ 1 million de barils par jour, soit près de 1 % de la production mondiale. D'où un cours du brut, prévoit l'institut, à environ 55 dollars le baril à cette échéance. ■

cerbe la rivalité avec Jeff Bezos

d'aviation, de guidage et de récupération », explique Pierre Lionnet, directeur de la recherche au sein d'Eurospace, l'association des industries spatiales européennes. En effet, dès le deuxième vol, en novembre 2025, Blue Origin réussit à récupérer le 1^{er} étage du New Glenn ; il est réutilisé et récupéré lors du troisième vol, le 19 avril dernier. Même SpaceX n'y est pas parvenu si vite : il lui a fallu 20 tirs du Falcon 9 et deux ans de tests et d'échecs avant de réussir à récupérer le 1^{er} étage de sa fusée, en décembre 2015.

Blue Origin veut désormais se concentrer sur ses projets lunaires mais aussi « sur des activités susceptibles de générer des bénéfices car le business du New Shepard générerait des pertes », ajoute Maxime Puteaux, conseiller industrie au sein du cabinet Novaspac. Cela, avec ses deux constellations. Amazon Leo (près de 250 satellites en orbite sur les 3230 prévus d'ici à 2029), destinée à servir le marché des particuliers, dispose d'emblée, contrairement à SpaceX, d'une base de données clients XXL : les 310 millions d'utilisateurs actifs mensuels sur le site Amazon, les 230 millions d'abonnés à Amazon Prime et les 5 millions de clients d'Amazon Web Services (stockage, calcul, cloud). Quant à TeraWave, dont le déploie-

ment doit commencer en 2027, elle n'a pas d'équivalent dans le monde.

Avec TeraWave, le modèle Blue Origin se rapproche davantage de celui de SpaceX, avec une intégration des opérations, et notamment le recours à sa fusée maison. « Et comme SpaceX, Blue Origin devient opérateur de télécoms, avec en ligne de mire le projet spéculatif de délocalisation des data centers dans l'espace », résume Maxime Puteaux.

Amazon a aussi annoncé, en avril, le rachat, pour 11,6 milliards de dollars, de l'opérateur de satellites américain Global Star, avec ses fréquences et son partenariat exclusif avec Apple pour servir les iPhone et l'Apple Watch. De quoi percer dans l'internet spatial direct sur smartphone et la 5G satellitaire.

Mais c'est sur la Lune, et pas seulement autour de la Terre, que Blue Origin compte damer le pion à SpaceX. « Il faut remuer ciel et terre pour aller sur la Lune avant SpaceX », a déclaré David Limp. Blue Origin « prévoit de tester Blue Moon en vol autour de la Terre cette année, donc avant le Starship lunaire. Si c'est un succès, Blue Origin marquerait des points auprès de la Nasa », souligne Maxime Puteaux. Malgré l'avance prise par SpaceX, Jeff Bezos espère démontrer que rien ne sert de courir, il faut partir à point ! ■

La crise énergétique relance l'intérêt pour le chauffage au bois en France

Elsa Bembaron

Huit millions de logements sont équipés de cheminées et de poêles.

Le chauffage au bois a encore de beaux jours devant lui. La hausse des prix du gaz et du fioul domestique redonne des couleurs à la bonne vieille flambée. À condition de ne pas jouer les cigales en été et de bien préparer son hiver.

Les prix du bois ou celui des granulés en font une des énergies les plus compétitives du marché, avec un prix du kilowattheure produit (l'unité de compte en vigueur) compris entre 7 et 10 centimes. La matière première est locale, issue de l'entretien des forêts, ou d'autres activités, comme la menuiserie, la construction ou la papeterie. Ces industries valorisent désormais leurs chutes de bois, alors qu'il y a encore quelques années, elles devaient payer pour les évacuer. Aujourd'hui, plus d'une centaine d'usines en France produisent des bûches aux normes NF ou des granulés, utilisés dans les poêles. « On prélève moins de bois dans les forêts pour chauffer plus de maisons », se réjouit Marc Labattu, en charge du chauffage au bois au Syndicat des énergies renouvelables et président de Turbo Fonte.

Un progrès qui est aussi imputable aux meilleurs rendements des

poêles et autres « foyers fermés » ou insert. En effet, les cheminées largement ouvertes sur une pièce sont certes conviviales, mais leur rendement est quatre fois moins important que celui d'un équipement moderne. En d'autres termes, utiliser un poêle label Flamme verte 7* (la meilleure note) permet de diviser par quatre sa consommation de bois (ou de granulés) par rapport à un foyer ouvert. Évidemment, cela a un coût, environ 6 000 euros, en incluant l'achat et la pose de l'équipement par un professionnel.

Qualité de l'air améliorée

Cet investissement conséquent est même obligatoire dans plus de 1200 communes françaises. En effet, « le chauffage au bois est à l'origine de 70 % des émissions annuelles de particules fines et de 30 % des composés organiques volatils en Isère, selon les données Atmo Auvergne-Rhône-Alpes. Ces polluants aggravent les maladies chroniques telles que les affections respiratoires et cardio-vasculaires, et augmentent le risque de certains cancers. De plus, ils provoquent des irritations des muqueuses, et des troubles cardia-

ques ainsi que du système nerveux, affectant quotidiennement la santé des habitants. ».

Huit millions de logements se chauffent encore au bois en France, dont 42 % des maisons en résidence principale. « Le bois est rarement la seule source d'énergie, il est généralement en complément d'une autre source », souligne Marc Labattu. En couplant l'utilisation d'un équipement moderne, bien entretenu et celle de combustible de qualité (bois bien sec, granulés...), la qualité de l'air peut être sensiblement améliorée. Autre avantage, l'utilisation d'un appareil à bois évite de mettre en route un autre chauffage pendant les froids pics de consommation de gaz et d'électricité. Cette capacité à « effacer » de la demande devrait être davantage valorisée dans les prochaines années. Aujourd'hui, seulement 30 % des ménages équipés d'un chauffage bois complètent leurs besoins avec de l'électricité – les autres sont au gaz ou au fioul, plus rarement 100 % bois. Cette proportion est vouée à augmenter, poussée par les politiques publiques. ■