

Le Monde 経済記事精読 (小林) 8月 (08/15)

株式市場に特に興味の無い方でも、イーロン・マスク率いる SpaceX 社の新規株式公開に関わる、狂乱とも言える騒ぎはお耳に入っていることでしょう。

直前に書かれたこの記事の通り、6月12日の上場初日に同社は、予想通り750億ドル(1ドル160円として12兆円)の資金調達に成功しました。

- 1) 新規株式公開の価格は一株135ドルで、それだけで750億ドルを調達。
- 2) 売り出し株式数に比べて、4倍の需要があった。
- 3) 6月12日の取引開始以来、最大67%上昇した後、35%下落など、乱高下を繰り返している。

これ程多くの資金が集るのは、投資家が同社の売上などより、マスクの掲げる夢を買っているのだ、という分析です。

Une méga-introduction en Bourse de SpaceX irrationnelle

Le Monde du 10 juin 2026, Lucie Robequain

La Bourse aime les chiffres, ce qui ne la rend pas forcément rationnelle. L'engouement qui entoure l'introduction en Bourse de SpaceX, programmée le vendredi 12 juin au Nasdaq, relève de ressorts psychologiques qui n'ont pas grand-chose à voir avec la théorie financière. *«A ce prix-là, vous n'achetez pas une entreprise. Vous achetez du rêve»*, résume Frank Curzio, qui anime l'un des podcasts les plus écoutés d'Amérique sur Wall Street.

La valorisation de l'entreprise, attendue à environ 1.800 milliards de dollars (1.562 milliards d'euros), est sans commune mesure avec ses performances réelles : elle représente presque 100 fois ses revenus annuels, un multiple totalement inédit à Wall Street. A titre d'exemple, le constructeur automobile Tesla, l'autre fleuron d'Elon Musk, est valorisé à hauteur de 16 fois son chiffre d'affaires annuel. *«Cette valorisation n'est pas rationnelle, mais elle répond au principe de l'offre et de la demande. Et, dans le cas de SpaceX, la demande est extraordinairement élevée»*, résume Cédric Garcia, expert des introductions en Bourse au sein du cabinet EY.

La frénésie est telle que, sauf surprise, la demande d'actions SpaceX sera très largement supérieure aux 75 milliards de dollars qu'Elon Musk souhaite lever. Conséquence : les acheteurs ne recevront qu'une part de ce qu'ils espéraient.

Elon Musk exploite le magnétisme exceptionnel qu'il exerce auprès des Américains et des 240 millions d'internautes qui le suivent sur son réseau X. *«Nous n'avons pas affaire à des investisseurs classiques : ce sont des followers qui partagent les rêves d'Elon Musk sur les réseaux sociaux et se contentent souvent d'une seule source d'information financière : lui-même»*, décrypte Renaud Dumora, directeur général adjoint de BNP Paribas.

Ces followers vont animer le titre dans les prochains mois. Sa performance sera d'autant plus volatile qu'Elon Musk l'associe à de folles promesses, telles que la construction de data centers dans l'espace et le développe-

ment d'une base lunaire. *«Avec SpaceX, les gens achètent l'espoir d'un monopole sur l'espace»*, résume un banquier d'affaires. Si ces objectifs ne sont pas atteints et que le titre dévisse, les pertes seront considérables pour les petits porteurs.

Sérieux doutes

Certains financiers préfèrent d'ailleurs faire l'impasse sur une opération qu'ils jugent dangereuse, voire litigieuse. C'est le cas du fonds danois Akademiker, qui gère les retraites des professeurs du pays. *«SpaceX est gravement surévalué»*, estime son directeur, Anders Schelde.

A cela s'ajoutent de sérieux doutes sur la gouvernance : Elon Musk s'arroge 85% des droits de vote, ce qui lui donne un pouvoir quasi absolu sur les autres actionnaires. Il deviendra seul maître à bord pour choisir les personnes qui siègent au conseil d'administration et valident sa rémunération.

«Il sera à la fois président, directeur général et directeur technique de la boîte. Il ne pourra pas être licencié sans l'avoir décidé lui-même», résume Scott Galloway, professeur à l'université de New York et entrepreneur connu pour ses critiques de la Silicon Valley. *«Ce sont autant de concessions que le Nasdaq a lâchées pour damer le pion au New York Stock Exchange et remporter la cotation. La mauvaise monnaie chasse la bonne!»*, résume Pascal Quiry, professeur de finance à HEC.

La défiance n'est pas seulement européenne : des fonds de pension américains se disent tout aussi choqués de voir Elon Musk braver ainsi les principes de gouvernance communément admis à Wall Street, et le fondement même du capitalisme américain. *«Nous exprimons de fortes inquiétudes quant à la structure de gouvernance radicale envisagée par SpaceX»*, dénoncent dans un courrier commun Thomas DiNapoli, Mark Levine et Marcie Frost, qui contrôlent les plus grands fonds de pensions de l'Etat de New York et de Californie.

Les banquiers, avocats, auditeurs et consultants qui accompagnent les introductions en Bourse (Initial Public Offering) ont moins d'états d'âme. Ils

se partagent traditionnellement 11% des montants levés dans ce type d'opérations. Les banques remportent le gros de la mise. SpaceX en a choisi une bonne vingtaine pour placer ses actions auprès des investisseurs. Parmi elles figure une française : Société générale. Les banques reçoivent en général de 4% à 7% des montants levés. Dans les grandes opérations comme SpaceX, elles touchent souvent moins. Mais leur facture dépassera probablement 1 milliard de dollars, estiment plusieurs acteurs du marché.

La planète Bourse saute, elle, dans l'inconnu. Elle aura les yeux rivés sur Wall Street pour savoir si Elon Musk parvient à maintenir la magie, et donc le cours de l'action, dans les prochaines années. Sa réussite, si elle se confirme, est une aubaine pour les Etats-Unis. *«C'est une opération sous stéroïdes qui fascine la planète entière. Si tout se passe bien, les sociétés technologiques continueront d'affluer du monde entier pour se coter aux Etats-Unis»*, explique Christophe Lam, expert d'évaluation financière au cabinet Valancy.

Après SpaceX viendront certainement OpenAI et Anthropic, qui espèrent s'introduire en Bourse avant les élections américaines de mi-mandat, le 3 novembre. Ces trois entreprises espèrent lever collectivement 240 milliards de dollars en 2026. Elles devraient faire de 2026 la meilleure année de tous les temps pour la Bourse américaine, et pulvériser ainsi le record de 2021 (156 milliards de dollars levés). *«Le marché boursier n'a jamais été aussi polarisé autour d'un petit nombre d'acteurs»*, résume un banquier d'affaires parisien.

Sans limite

C'est un danger pour les entreprises qui évoluent en dehors de la tech et craignent d'être délaissés par les investisseurs. C'est aussi une mauvaise nouvelle pour l'Europe, qui décroche en matière boursière. Wall Street rafle déjà l'essentiel des *Initial Public Offerings* : les entreprises y ont levé 45 milliards de dollars en 2025, une performance presque trois fois supérieure aux places européennes. Parmi les sociétés nouvellement cotées à Wall Street, 60% sont étrangères. Les français Pasqal et Newcleo, respectivement acteurs du quantique et de l'énergie nucléaire, viennent d'annoncer leur intention de rejoindre le Nasdaq dans les prochains mois.

Les capitaux à déployer aux Etats-Unis semblent ainsi sans limite, et les investisseurs américains conservent une capacité exceptionnelle à miser sur l'innovation et le risque : ils profitent d'ailleurs largement de l'excédent d'épargne des Européens. Une entreprise cotée à Wall Street peut ainsi viser une valorisation deux fois supérieure à celle espérée en Europe. Faute de réformes financières, en l'absence d'union des capitaux, le Vieux Continent continue ainsi d'exporter son capital pour financer l'hégémonie américaine et renforcer ses dépendances technologiques.