

FLASH – ENERGIES ALTERNATIVES

01 juillet 2014

Le solaire et l'éolien : des placements « infrastructures » performants en 2014

Points clés:

- Les actions du segment « infrastructures » surperforment depuis le début de l'année
- Les résultats pour 2014 pourraient être supérieurs en termes relatifs à ceux des cinq années précédentes, bénéficiant d'un climat favorable: reprise mondiale et diminution de l'incertitude dans les pays émergents
- Parmi les différentes opportunités, les actions des entreprises actives dans la génération d'énergie solaire ou éolienne présentent une forte attractivité
- L'affirmation des volontés politiques en faveur des énergies alternatives dans les pays émergents et la hausse des cours du brut agissent comme des catalyseurs

construction de nouvelles infrastructures routières et portuaires. Le secteur couvre pourtant bien d'autres activités, allant de la distribution d'eau courante, de la construction d'aéroports, de voies ferrées, de réseaux de télécommunication ou encore, et c'est ce qui nous intéresse principalement dans cette étude, à la **construction de systèmes d'approvisionnement en énergie, et notamment en énergies de sources alternatives.**

En ce qui concerne les différentes façons d'investir sur ce marché, les investissements en infrastructures peuvent d'une part se faire de manière directe dans des projets ciblés (private equity), ou à travers des fonds de placement privés investissant directement dans ce type de projets (fonds de private equity). Les investisseurs peuvent cependant choisir également d'investir de manière indirecte, au moyen d'actions d'entreprises actives dans le domaine, ou en achetant des parts de fonds de placement cotés.

Ces deux dernières options sont d'ailleurs généralement favorisées dans les stratégies actives, pour contrer les inconvénients des placements en private equity, notamment en termes de liquidité (immobilisation du capital), d'accessibilité au marché et de valorisation.

Investir dans les infrastructures : Cadre et solutions d'investissement

Les investissements dans les infrastructures présentent un atout indéniable pour les investisseurs : leur importance est cruciale pour assurer le développement des économies, qu'elles soient matures ou en phase de développement.

Les besoins en termes d'investissement sont d'ailleurs colossaux : selon un rapport émis par les six plus grands réseaux comptables internationaux, 3200 milliards de dollars seront nécessaires chaque année pour financer le développement de ces infrastructures¹ au cours des quinze prochaines années.

En premier lieu, les placements dans les infrastructures sont souvent associés à la

La performance des actions « infrastructures » pourrait marquer en 2014 une rupture avec les résultats observés depuis 2008

Le segment « infrastructures » du marché actions mondial affiche des performances largement satisfaisantes depuis la fin de l'année 2001, au regard des résultats cumulés. Sur cette période, l'indice S&P Global Infrastructure TR (+326.39%) (composé de 1/3 Utilities ; 1/3 Transport et 1/3 Energie) surperforme en effet de +204% l'indice MSCI World TR (+122.25%).

¹ « Mind the Gap – Unlocking Investment in Infrastructure », B20 Panel of six international accounting networks

Les performances annuelles de ce secteur furent en effet largement supérieures à celles des actions monde de 2002 à 2007, tandis que les cinq dernières années furent plus mitigées.

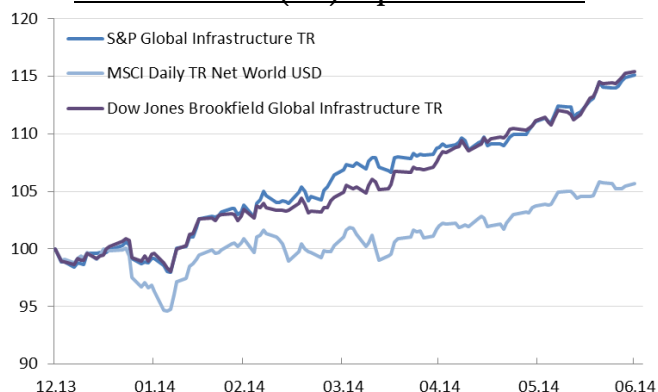
Performance des actions infrastructures (Global) vs. MSCI World (TR) (2002-2014)



Source: Bloomberg, BBGI Group SA

Depuis le début de l'année 2014 cependant, les actions « infrastructures » surperforment à nouveau le reste du marché, progressant de +16% contre +6% pour l'indice actions monde.

Performance des actions infrastructures (Global) vs. MSCI World (TR) depuis le 31.12.2013

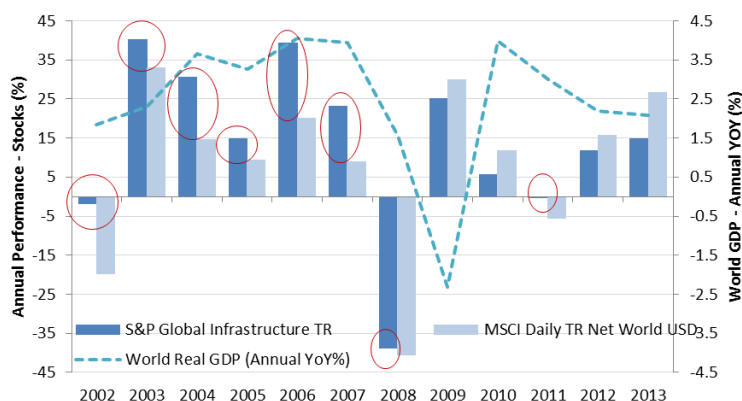


Source: Bloomberg, BBGI Group SA

La reprise mondiale profitera aux actions du segment infrastructure

En 2014, les éléments statistiques concordent avec une amélioration des fondamentaux pour dresser un contexte favorable à ce segment au cours des mois à venir. Le graphique suivant expose les années de surperformance enregistrées par les actions « infrastructures » sur les placements en actions monde tous secteurs, entre 2002 et 2007, toutes régions confondues (indices globaux). Tout en résistant légèrement mieux à la crise financière de 2008 et aux performances médiocres de l'année 2011, les actions du secteur infrastructure n'ont ainsi pas connu de résultats relatifs similaires depuis 2008.

Rendements annuels des actions monde et des actions infrastructures (monde)



Source: Bloomberg, BBGI Group SA

Ces mouvements s'expliquent notamment par une dépendance encore élevée du secteur aux dépenses publiques, qui ont parfois été suspendues suite à la crise financière de 2008. Sur ce point toutefois, la tendance actuelle est plus favorable : nombre de projets sont aujourd'hui mis sur pied grâce à des partenariats entre le secteur public et le secteur privé (*Public - Private Partnership* – PPP), réduisant ainsi quelque peu cette dépendance. La réduction des budgets gouvernementaux s'est d'ailleurs effectuée dans un climat de croissance mondiale plus faible. **Comme le montre le graphique, on remarque qu'un taux de croissance supérieur à 2% coïncide avec des performances importantes pour le segment « infrastructures ».**

Toute amélioration de la croissance mondiale devrait ainsi largement profiter au segment. La récente révision à la baisse de la croissance américaine au premier trimestre, quoique conséquente (-2.9% yoy), ne devrait pas peser sur ces développements.

En effet, ces résultats sont liés à une combinaison de facteurs assez exceptionnelle selon nous : le climat hivernal très rude, entre autres, a en effet largement pesé sur la consommation des ménages, (+1% contre +2% en moyenne depuis trois ans) et sur l'évolution des stocks. **L'économie américaine, moteur de l'économie mondiale, pourrait ainsi rapidement afficher une plus grande solidité et favoriser le développement des infrastructures.**

Les marchés émergents continuent à se développer

Les marchés émergents représentent aujourd'hui un véritable catalyseur pour le segment « infrastructures », expliqué bien sûr par un besoin très conséquent en nouvelles

constructions, mais pas uniquement. Dans ces pays, l'engagement politique en faveur du développement des infrastructures est important.

Il existe ainsi par exemple des programmes d'investissement à grande échelle au Brésil (« Logistics Investment Program » - \$480 milliards investis dans le domaine du transport, des télécommunications et de l'énergie), au Mexique (« National Infrastructure Plan » : \$590 milliards en cinq ans) ou encore en Inde (\$1000 milliards prévus dans le 12th Five Year Plan (FY 13-17)).

Des mouvements importants de la part des gouvernement donc, ou en tout cas des attentes élevées (le prochain gouvernement indonésien à venir devrait lui aussi mettre fortement l'accent sur les infrastructures au cours de son mandat). Notons également que dans les pays émergents, nombre de ces programmes prévoient des collaborations entre le public et le privé, ce qui permet de réduire l'impact des dépenses gouvernementales sur le développement des infrastructures dans ces pays.

Grâce à ces signaux politiques plus nets, le climat d'investissement s'éclaircit dans ces régions.

Les entreprises locales devraient profiter de nouveaux projets dans les secteurs « traditionnels » des infrastructures, tandis que les entreprises actives à plus large échelle ont des chances d'être favorisées pour la mise en place d'infrastructures plus spécifiques, telles que la génération d'énergie de sources alternatives.

Reprise mondiale, développement des pays émergents et hausse des prix du pétrole : une configuration optimale pour les énergies alternatives

En résumé, les actions du segment infrastructure pourraient à nouveau surperformer en 2014, après cinq années de sous-performance, et ceci d'autant plus que la reprise mondiale se concrétise.

La situation est en effet aujourd'hui plus favorable dans les pays émergents pour le segment des infrastructures : une dépendance réduite envers les fonds publics et l'existence de signaux politiques clairs.

Tous ces éléments placent selon nous les énergies alternatives en tête des meilleurs thèmes d'investissement pour participer au développement des infrastructures.

Le segment permet également aux investisseurs de rajouter à leurs placements en infrastructures une approche qui soit concentrée sur le secteur le plus porteur au sein du sous-thème « énergies ».

En effet, en premier lieu, les pays émergents représentent un marché en plein essor en termes de nouvelles constructions pour la génération d'énergie solaire ou encore d'énergie éolienne – les deux segments qui nous attirent le plus aujourd'hui.

À titre d'exemple, nous avons publié en mars de l'année dernière une analyse du marché de l'éolien en Inde, qui présente un potentiel important pour l'exploitation du vent. Nous citons alors tous les efforts des autorités pour en favoriser le développement : mention des énergies alternatives pour la première fois dans l'*Electricity Act* de 2003, puis mise en place de diverses mesures pour favoriser le développement des énergies renouvelables (exonération des droits d'accise pour les fabricants d'éoliennes, conditions d'importation préférentielles, prix de rachat de l'électricité, subvention à la production et avantages fiscaux)².

Le développement de l'éolien en Amérique Latine fut aussi traité dans une analyse du mois d'octobre 2013³, et nous soulignons alors les objectifs fixés par les autorités en termes de production d'énergie éolienne, notamment au Mexique, au Chili et en Argentine, et le développement rapide observé au Brésil de l'exploitation de cette source d'énergie.

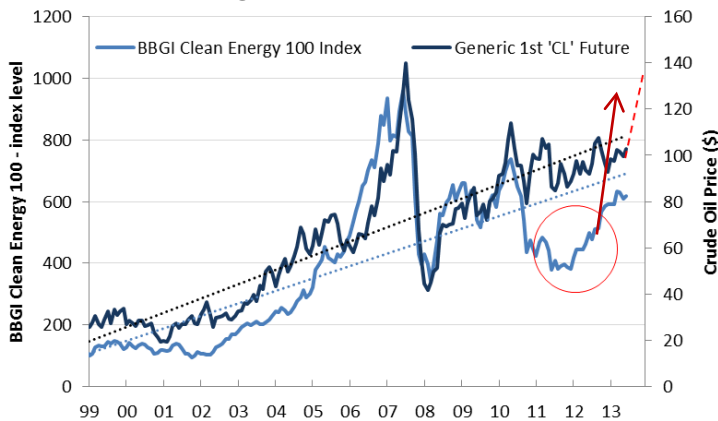
À cela s'ajoute la hausse entamée, et surtout à venir, des cours du pétrole : en effet, les risques géopolitiques en Irak sont sérieux et pourraient peser sur l'offre mondiale de brut. Si le brut n'a connu qu'une appréciation de +5% au cours des dernières semaines, l'indicateur de volatilité du pétrole suggère un prochain mouvement d'amplitude. Nous n'excluons pas ainsi une hausse des cours du brut pouvant atteindre le niveau de 140\$.

Or, naturellement, plus les cours montent, plus les énergies alternatives deviennent attractives. Toute hausse des cours des énergies fossiles rappelle en effet aux gouvernements et aux industriels le caractère non durable de ces énergies et surtout, permet au secteur d'afficher une véritable compétitivité en termes de prix.

² « L'Inde renouvelle son soutien à l'industrie éolienne : des opportunités se profilent » 15.03.2014.

³ « L'éolien en Amérique Latine : le Brésil reste leader ; de nouveaux marchés émergent » 01.10.2013.

Actions « énergies alternatives » vs. cours WTI

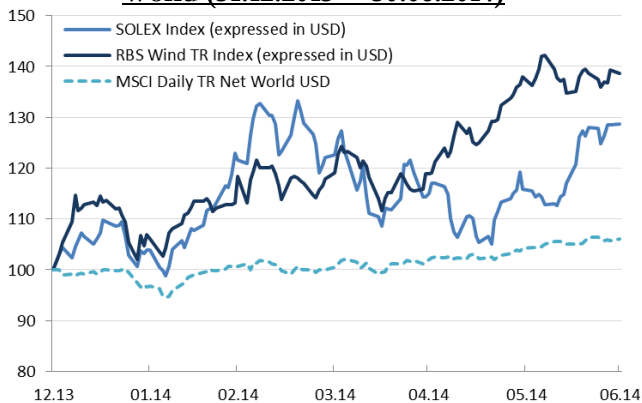


Source: Bloomberg, BBGI Group SA

Le graphique précédent montre que les cours du brut (WTI Crude) et les performances des énergies alternatives (Indice BBGI Clean Energy 100) affichent une corrélation sensible à long terme. Ceci, jusqu'à la fin de l'année 2010, qui marquait le début d'une période difficile pour les énergies alternatives en relation avec des problèmes microéconomiques (surproduction dans les secteurs solaire et éolien, manque de concentration des acteurs).

Les énergies alternatives pourraient donc continuer leur rattrapage entamé et retrouver des fluctuations à long terme plus proches de celles des cours du pétrole.

Actions énergie solaire/énergie éolienne vs. MSCI World (31.12.2013 – 30.06.2014)



Source: Bloomberg, BBGI Group SA

C'est effectivement le cas depuis le début de l'année : les cours des entreprises actives dans les secteurs solaire (+28.8% USD) et éolien (+39.5% USD) surperforment largement les résultats enregistrés par l'indice MSCI World TR (+6.2%).

Conclusion

Les actions du secteur « infrastructures » pourraient à nouveau surperformer au cours des prochains mois, après cinq années de performances relatives négatives ou de résultats absolus médiocres. Les indices infrastructures progressent ainsi de +16% depuis le début de l'année et surperforment de +10% les actions monde.

Les fondamentaux se présentent d'ailleurs comme beaucoup plus favorables depuis le début de l'année, et la reprise mondiale soutiendra ce segment.

Au sein du thème « infrastructures », les actions des entreprises actives dans la génération d'énergie solaire et éolienne présentent une forte attractivité. Elles bénéficieront à la fois d'un climat favorable pour les infrastructures ainsi que du développement de nouveaux marchés dans les pays émergents. La hausse des cours du brut devrait également apporter sa contribution, en particulier si les cours du pétrole s'envolent au-dessus de 130\$ dans les mois à venir.

Le fonds BBGI Share Clean Energy, qui réplique les performances de l'indice BBGI Clean Energy 100 (cf. graphique en haut de page), représente une solution adaptée aux investisseurs souhaitant bénéficier d'une exposition au secteur des énergies alternatives allant de pair avec une liquidité suffisante.

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 SA
Rue Sigismund Thalberg no 2
1201 Genève -Suisse
T: +41225959611 F: +41225959612
info@bbgi.ch - www.bbgi.ch