

FLASH – ENERGIES ALTERNATIVES



16 décembre 2015

COP21 : Décryptage d'un accord historique sur le climat

Points clés:

- L'approche « bottom-up » a démontré son succès
- L'accord obtenu prévoit la limitation à +2°C, et même à +1.5°C si possible, de la hausse des températures
- La réduction des émissions sera atteinte sur la base des engagements pris par chaque Etat annoncés en 2015. Ceux-ci devront être révisés à la hausse tous les 5 ans à partir de 2025
- Le principe d'équité avec les pays en développement a été réaffirmé
- Le rôle du secteur privé sera toutefois déterminant
- 28 HNWI (dont Gates, Zuckerberg, Ma et Soros) lancent la « Breakthrough Energy Coalition »
- La baisse des prix des nouvelles énergies permet de réduire le coût de la transition énergétique
- Les sociétés actives dans les domaines des énergies alternatives et de l'efficacité énergétique profitent d'un nouveau soutien de la demande à long terme
- Après une année 2015 décevante, le secteur représente une nouvelle opportunité d'investissement

Quelle urgence pour le climat ?

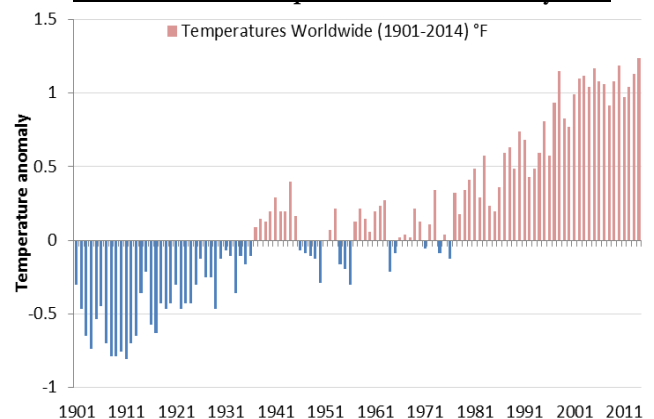
C'est désormais chose faite : le 12 décembre à Paris, 195 pays signaient un nouvel accord en faveur du climat, dont la portée historique fut saluée par la majorité des observateurs internationaux. L'arrangement obtenu contraste en effet fortement avec l'échec reconnu de la COP de Copenhague en 2009.

Comme chacun le sait désormais, il suffit de quelques degrés pour menacer sérieusement un équilibre fragile. Selon le GIEC (Groupe International d'Experts sur le Climat), les effets déjà observés du changement climatique sont accablants. L'impact est important sur les systèmes hydrologiques (notamment en ce qui concerne la fonte des neiges et des glaces), car il affecte les ressources en eau de notre planète et le niveau de la mer. La

modification des systèmes biologiques terrestres, liée à la hausse des températures, inclut notamment le décalage des saisons, avec des conséquences sur les périodes de reproduction et de migration de certaines espèces. Les effets du changement climatique sont non seulement environnementaux, mais également sociaux (à l'image des « migrations climatiques » par exemple) et sanitaires (notamment en ce qui concerne la transmission accélérée de maladies ou l'augmentation des cas d'allergies).

Or, depuis l'ère préindustrielle, les températures ont progressé de +0.8°C. Au niveau mondial, l'année 2014 fut la plus chaude depuis 1901 et la période 2005-2014 celle ayant connu les températures les plus élevées depuis les premières mesures de température. Le graphique suivant présente les écarts de température (°F) par rapport à la moyenne pour chaque année depuis 1901. Depuis le début des années 80, les températures annuelles moyennes se sont ainsi toujours révélées supérieures à la moyenne des températures annuelles observées entre 1901 et 2000.

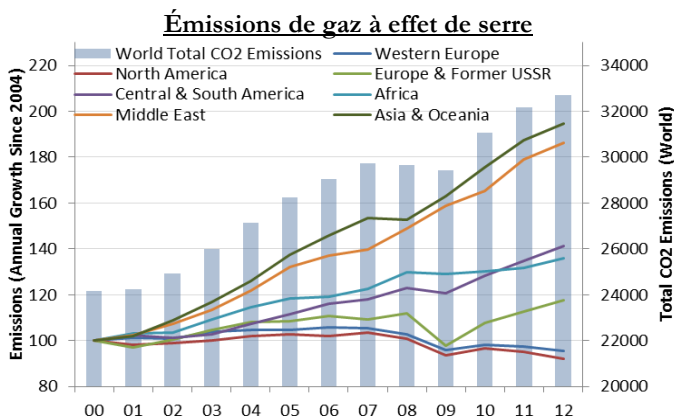
Evolution de la température mondiale moyenne



Source : EPA (US Environmental Protection Agency), BBTI Group

L'augmentation des émissions de gaz à effet de serre contribue en grande partie à l'accélération du réchauffement climatique. Comme le montre le graphique suivant, les émissions de CO₂ par année ont augmenté d'un tiers entre 2000 et 2012, passant de 24 milliards à plus de 32 milliards de tonnes. L'Europe de l'Ouest et l'Amérique du Nord représentent les deux seules régions ayant vu leur volume d'émissions de CO₂ diminuer légèrement depuis 2000.

À l'inverse, d'autres régions, et notamment l'Asie & Océanie et le Moyen-Orient, ont connu une explosion à la hausse de leurs émissions de gaz à effet de serre (+80%).



Un accord historique à Paris

L'urgence de la situation explique pourquoi l'émotion fut au rendez-vous lorsque Laurent Fabius, Président de la COP21, annonçait l'accord signé par les parties samedi 12 décembre. Un accord *« différencié, juste, durable, dynamique, équilibré et juridiquement contraignant »*, selon ses propres mots. La plupart des médias saluaient également les avancées obtenues.

Si les observateurs s'accordent pour parler d'accord « historique », c'est avant tout parce que c'est la première fois que tant de chefs d'Etat parviennent à s'unir sur la nécessité d'agir pour le climat, par le biais d'un accord ayant une valeur de traité international. L'Inde, dont on aurait pu craindre l'âpreté des négociateurs, a finalement fait plutôt bonne figure en coulisses, tandis que les autorités chinoises se rangeaient également du côté des signataires.

L'accord prévoit donc la réduction de la hausse des températures *« bien en dessous de +2°C »* et une *« poursuite des efforts pour limiter la hausse à +1.5°C »*. En ce sens, il est plus ambitieux que l'objectif initial de la COP21, qui prévoyait une limitation à +2°C. Cet objectif était fermement défendu par les petits États insulaires, menacés par la montée du niveau des mers.

Afin de parvenir à la conclusion d'un accord, une nouvelle méthode fut utilisée, en contraste avec la vision « top-down », qui prévalait depuis vingt ans dans la Convention cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC). Celle-ci fixait un objectif global de réduction des émissions de gaz à effet de serre et partageait ensuite le « fardeau climatique » entre les pays. Avec la méthode dite « bottom-up », introduite à Paris, chaque État a fait part de ses engagements en matière de réduction des gaz à effet de serre à la CCNUCC en 2015, selon les efforts qu'il peut et souhaite mettre en œuvre. Ceci permet finalement d'engager davantage les pays qu'un objectif qui serait imposé par une instance extérieure, en plaçant les gouvernements face à leurs promesses, tout en permettant des efforts différenciés selon les pays.

L'une des forces de l'accord accepté à Paris réside dans le fait que les États devront revoir leurs objectifs nationaux

tous les cinq ans, à partir de 2025. Les révisions ne pourront être que plus ambitieuses que celles annoncées ; ainsi, l'accord ne prévoit pas de « retour en arrière » possible. Les États qui souhaiteraient réduire leurs engagements seraient alors contraints de se retirer de l'accord, avec les conséquences politiques associées, à la fois en ce qui concerne leurs relations avec la communauté internationale, mais aussi par rapport à leur société civile.

Le principe de l'équité ou des « responsabilités communes mais différenciées », inscrit dans la Convention de l'ONU sur le Climat de 1992, fut également réaffirmé : *« les pays développés continuent de montrer la voie en assumant des objectifs de réduction des émissions en chiffres absolus »*. ; *« un soutien doit être accordé aux pays en développement »*. Pour ce faire, les pays du Nord avaient accepté de mobiliser 100 milliards de dollars par an, d'ici à 2020, pour aider les pays en développement à limiter leurs émissions (« fonds vert de l'ONU »). Dans l'accord obtenu lors de la COP21, ce montant est désormais défini comme un montant « plancher », appelé à être révisé avant 2025.

Des déceptions subsistent

La principale déception réside dans l'absence d'objectif chiffré pour la réduction des émissions mondiales. Selon le journal « Le Monde », des versions antérieures retenaient un objectif de baisse de 40% à 70%, ou même de 70% à 95% des émissions d'ici 2050. Jugés trop contraignants, ces objectifs ont été rayés de l'accord final.

Aussi, pour les États en développement particulièrement exposés aux conséquences du changement climatique, il n'a pas été prévu de compensation pour les pertes et dommages de la part des pays développés.

Également, aucun mécanisme de sanction n'est prévu pour les États qui ne respecteraient pas leurs engagements établis sur une base volontaire. En effet, le protocole de Kyoto prévoyait une amende sous la forme d'une réduction de 30% supplémentaire des émissions. Toutefois, rappelons-nous que cette disposition avait aussi signé une perte d'efficacité pour l'accord : les États-Unis ne l'avaient jamais ratifié, tandis que le Canada, la Russie, le Japon et l'Australie avaient décidé de se retirer par la suite.

Enfin, d'autres compromis ont été nécessaires, notamment en vue d'éviter un blocage de la part du Sénat américain, à l'image du remplacement de « shall » par « should » (conditionnel) dans la phrase *« Developed country Parties should continue taking the lead by undertaking economy-wide absolute emission reduction targets »* (Art. 4.4), qui instaurait une obligation de résultat plus forte pour les pays développés que pour les pays en développement.

À présent, il s'agit certes de veiller à ce que les engagements pris, juridiquement contraignants sur le papier, le soient également en réalité, sans pour autant disposer de moyens de sanction. Les experts parient alors sur la nouvelle méthode utilisée, la méthode bottom-up, pour engager les États, ainsi que sur l'article 13, qui prévoit un mécanisme de transparence :

un comité d'experts internationaux pourra ainsi vérifier publiquement les informations fournies par les pays en termes de réduction des émissions.

Au-delà de l'accord : le rôle crucial du secteur privé

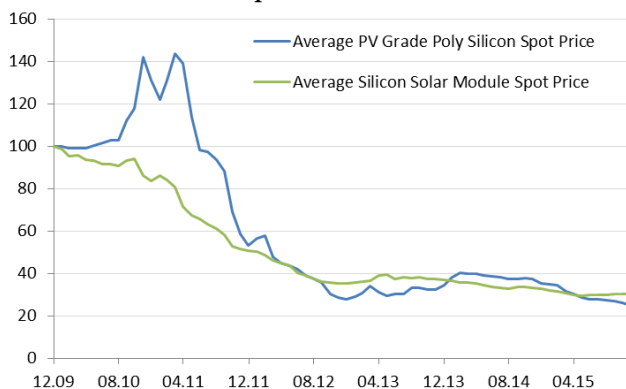
À l'occasion du rendez-vous de Paris, les annonces « hors accord » furent au final quasiment aussi importantes en matière d'engagement pour le climat. Ce point nous paraît d'ailleurs trop peu discuté par les différents observateurs.

En effet, du côté du secteur privé, Bill Gates annonçait ainsi la création de la « Breakthrough Energy Coalition », composée de 28 grands investisseurs – dont Jack Ma, Mark Zuckerberg et Georges Soros – visant à faciliter le financement des entreprises actives dans le domaine des nouvelles énergies dans leurs premiers stades de développement. Cette initiative illustre un bel exemple de partenariat entre le public et le privé, puisqu'en parallèle, vingt pays (dont la Chine, les USA ou encore l'Inde et le Brésil) se sont entendus lors de la COP21 pour créer le programme « Mission Innovation ». Sous cette initiative, ils acceptent de doubler les efforts de leurs gouvernements en matière de dépenses R&D dans le secteur des énergies alternatives et de l'efficacité énergétique. L'Inde, également, a ravi les négociateurs en annonçant la création d'une nouvelle alliance internationale pour l'énergie solaire, qui mobilisera plus de 1000 milliards de dollars pour permettre le développement de l'énergie solaire dans les pays situés autour de l'équateur d'ici 2030.

Pour parvenir aux objectifs, des investissements colossaux devront être réalisés dans les technologies liées aux énergies alternatives et à l'efficacité énergétique. C'est donc à travers le secteur privé que la limitation du changement climatique prendra véritablement forme.

Par ailleurs, c'est aussi parce que les conditions sur le marché des nouvelles énergies ont évolué, rendant la transition énergétique beaucoup plus abordable qu'à l'époque de Kyoto, que de telles avancées politiques sont désormais possibles. En effet, à titre d'exemple, les prix des panneaux solaires ont chuté de -20% chaque année depuis 2010, alors même que la technologie devenait plus efficace en termes de rendements en énergie.

Chute des prix dans le secteur solaire



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

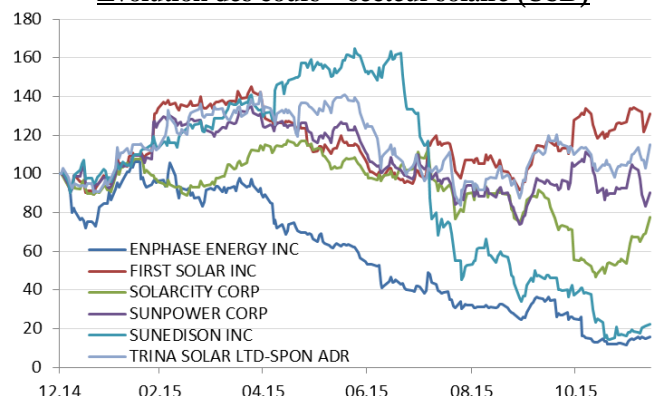
En ce qui concerne l'énergie éolienne, il faut savoir que l'éolien « onshore » est désormais compétitif en termes de

coût par rapport à la construction de nouvelles centrales à charbon dans de nombreuses régions. C'est le cas dans des pays développés comme l'Allemagne et le Royaume-Uni, mais aussi dans certains marchés émergents comme le Brésil, selon Bloomberg New Energy Finance. L'indice BNEF Wind Turbine Price Index montre également une baisse des coûts relatifs à la mise en place de parcs éoliens de -30%, passant de 1.21 à 0.85 million d'euros par MW entre juin 2009 et décembre 2015.

Sur les marchés boursiers, puisque la nécessité de limiter le réchauffement climatique a été une nouvelle fois affirmée, et cette fois-ci avec panache, les titres largement exposés aux technologies liées aux nouvelles énergies ou à l'efficacité énergétique devraient continuer leur essor. Ces sociétés profitent en effet d'un nouveau soutien de la demande à long terme.

Dans ce contexte, les cours des sociétés solaires que nous suivons ont pour la plupart enregistré de larges rebonds (au moins +5.5%) sur la journée du lundi 14 décembre, suite à l'annonce de la signature de l'accord. Parmi les acteurs les plus en vogue, on trouve toujours First Solar (FSLR), SolarCity (SCTY), SunPower (SPWR) ou Trina Solar (TSL). Les investisseurs pourraient aussi souhaiter prendre un pari plus risqué avec les titres Enphase Energy (ENPH) et SunEdison (SUNE), qui chutent de -83% et de -75% depuis le début de l'année (au 16.12.2015).

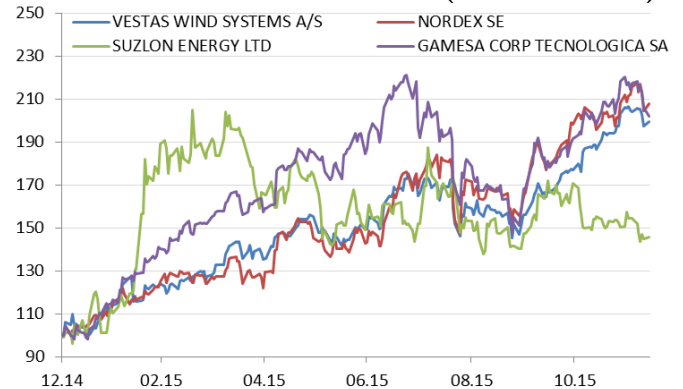
Évolution des cours – secteur solaire (USD)



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

En ce qui concerne l'éolien, nous avons eu l'occasion de mentionner les résultats impressionnants obtenus depuis janvier par Gamesa Corp (GAM), Vestas Wind Systems (VWS), Nordex (NDX1) et Suzlon (SUEL).

Évolution des cours – secteur éolien (monnaies locales)



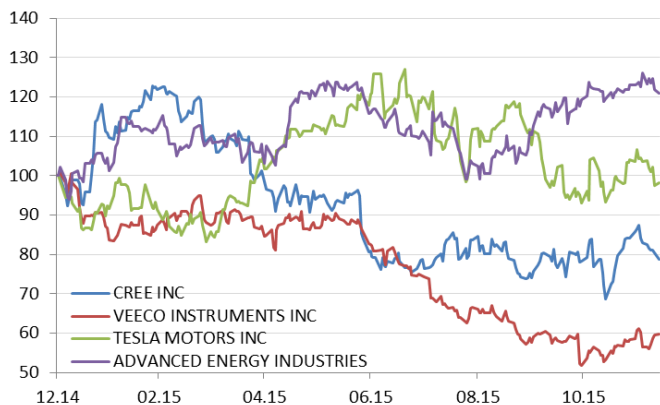
Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

En dépit de leurs performances déjà élevées, en tant qu'acteurs principaux du segment éolien, ces titres profiteront également à l'avenir du nouvel engouement provoqué par la signature de l'accord de Paris.

Dans le segment de l'efficacité énergétique, on trouve moins facilement de vrais "pure-play". Beaucoup de ces sociétés sont en effet seulement partiellement exposées à la transition énergétique, car avant tout actives dans l'industrie traditionnelle. Toutefois, parmi les différents titres dont les activités sont plus fortement liées à l'efficacité énergétique, les analystes citent Sensata Technologies Holding (ST) (qui produit notamment des thermomètres pour les moteurs électriques), ou encore Tesla Motors (TSLA).

Les sociétés Cree (CREE) et Veeco Instruments (VECO), actives dans le domaine de la technologie LED, ont également la faveur des analystes (potentiel de rendement de +12.6% et de +16.9% pour les douze prochains mois). Le graphique ci-dessous détaille l'évolution des cours de ces différentes entreprises.

Évolution des cours – efficacité énergétique (USD)



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

Conclusion

L'accord signé lors de la COP21 marque une avancée politique historique pour le climat, fixant à +2°C, avec l'ambition de limiter à +1.5°C, la hausse maximale des températures ; un objectif finalement supérieur à celui espéré.

La méthode « bottom-up », même si elle peut paraître à première vue moins contraignante – étant donné qu'elle repose sur un engagement volontaire des pays – devrait davantage responsabiliser les États.

Certains pays historiquement opposés à la négociation (notamment la Chine et les États-Unis) se sont aussi clairement engagés à Paris.

Certes, quelques déceptions subsistent. Selon nous, il ne faut cependant pas oublier de prendre en compte les avancées « hors accord » obtenues lors des négociations, à l'image de la « Breakthrough Energy Coalition » qui rassemble 28 grands investisseurs désireux de financer les entreprises à leurs premiers stades de développement, ou encore du programme « Mission Innovation » lancé par vingt pays qui ambitionnent de doubler leurs efforts en matière de dépenses R&D dans ce secteur.

Le rôle du secteur privé est naturellement crucial, car l'obtention des objectifs par pays se fera forcément à travers des investissements massifs dans les énergies alternatives et les technologies liées à l'efficacité énergétique, toutes deux désormais plus compétitives.

Les entreprises du solaire, de l'éolien et celles actives dans le domaine de l'efficacité énergétique bénéficient d'un nouveau soutien pour la demande de leurs produits et technologies à long terme.

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