

FLASH – ENERGIES ALTERNATIVES

20 mai 2016

Actions du secteur solaire en survente : un point d'entrée potentiel ?

Points clés:

- Le solaire corrige de -25% depuis le début de l'année, après un mois de janvier particulièrement chahuté
- Le segment est très en retard dans le rebond observé des marchés actions depuis le 12 février
- La corrélation glissante à 60 jours avec les cours du brut tombe sous la moyenne à 200 jours
- Les statistiques et l'analyse technique (RSI, ROC et Stochastique) plaident pour un renversement de tendance, notamment à court terme (2 mois)
- Dans le cas d'une poursuite de la hausse des cours du pétrole et d'un rattrapage potentiel des actions chinoises, les actions du secteur solaire pourraient repartir nettement à la hausse
- Les fondamentaux macroéconomiques à long terme demeurent excellents : les capacités installées pourraient quasiment doubler d'ici 2018
- Exposition directe au moyen d'ETFs sur le solaire ou indirecte au moyen de fonds de placement diversifiés « clean energy » (BBGI Share Clean Energy)

L'indice NYSE Bloomberg Global Solar Energy enregistrait ainsi une baisse de -20.91% sur le seul mois de janvier en raison de son exposition importante au marché chinois, en chute de -21.04% sur la même période (Indice Shanghai Shenzhen CSI 300). Il est en effet à noter que les sociétés chinoises composaient près de 54% de l'indice à la fin de l'année 2015.

Contrairement aux autres segments des marchés actions, le solaire n'a toutefois pas enregistré de rebond après la correction du mois de janvier.

En février, les marchés actions internationaux ont connu un point bas aux alentours du 15, et ont globalement largement repris des couleurs depuis ce niveau. La reprise des cours du brut de 26\$ à 48\$ a en effet engendré un regain d'optimisme et soutenu la hausse des marchés actions à ce jour.

C'est le cas notamment des actions américaines, des actions européennes ou encore des marchés émergents, en hausse de +10.47% (S&P 500 TR), +9.41% (Stoxx 50 TR) et +12.24% (MSCI Emerging Markets TR) entre le 12 février et le 18 mai. Le marché chinois reste certes en retrait dans le rebond observé mais progresse tout de même de +3.75% sur la période (Indice Shanghai Shenzhen CSI 300).

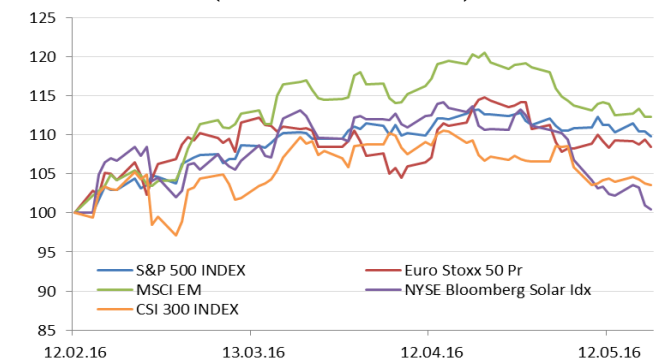
De son côté, le segment solaire parvient tout juste à enregistrer un résultat nul sur la même période, comme en témoigne le graphique suivant.

Le solaire corrige de -25% depuis le début de l'année

Le segment solaire est à la peine en ce début d'année. Au 19 mai 2016, il cédait ainsi -25.13%.

Comme la plupart des marchés actions, les actions solaires ont en effet été particulièrement malmenées au cours du premier mois de l'année. La modification de la perception des risques face à la chute conjointe des marchés actions et du cours du pétrole n'a donc pas été sans impact pour le segment des énergies alternatives, et du secteur solaire en particulier.

Evolution des cours depuis le 12 février (monnaies locales, TR)



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

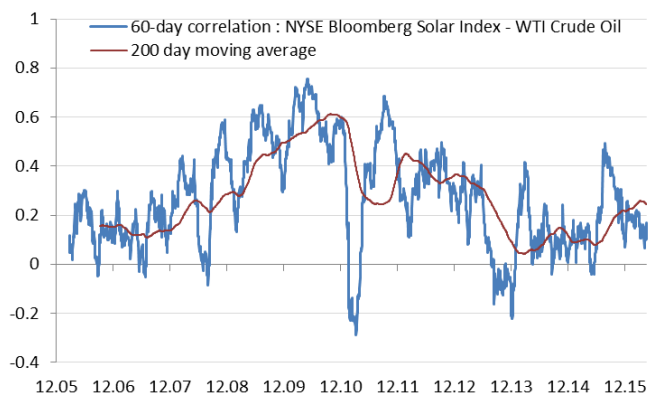
La corrélation historique avec les cours du pétrole signale un point d'entrée intéressant

Par rapport au rebond des cours du pétrole, ou en comparaison avec celui enregistré par les actions du secteur énergie, le retard du segment solaire surprend encore davantage.

Certes, comme nous l'avons déjà expliqué par le passé, la corrélation observée entre les cours du brut et ceux des actions du secteur de l'énergie solaire est plutôt d'ordre émotionnel et ne trouve pas de justification qui serait liée à une substituabilité entre les deux segments. Il n'en reste pas moins que celle-ci est restée jusqu'alors élevée, et d'autant plus en période de mouvements tranchés pour les cours du brut.

D'un point de vue technique, il faut ainsi remarquer que la corrélation glissante à 60 jours entre le cours du pétrole et les actions du secteur solaire est récemment passée sous sa moyenne glissante à 200 jours, ce qui pourrait laisser présager d'une normalisation à venir.

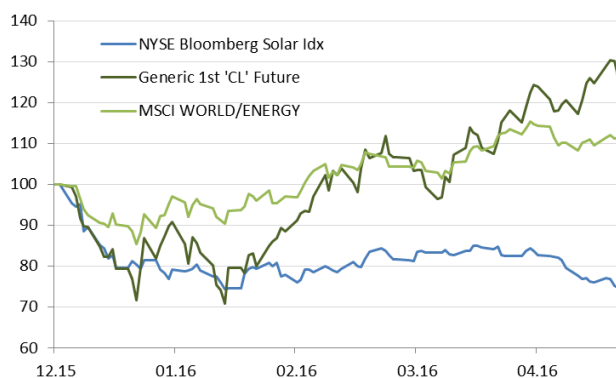
Corrélation glissante 60 jours (pétrole et actions solaires)



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

Le retard du segment solaire, face à la hausse de près de +30% des cours du pétrole depuis le début de l'année ou de +11% des actions du segment énergie, pourrait donc signifier un point d'entrée intéressant sur le segment.

Evolution des cours YTD (pétrole, actions énergie et actions solaires)



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

Naturellement, cette conclusion serait d'autant plus intéressante en cas de poursuite de la hausse des cours du pétrole.

Or, comme nous l'expliquons plus en détail dans notre dernière Analyse Hebdomadaire du 12 mai dernier (AH : « La hausse du brut peut-elle se poursuivre en 2016 ? »), nous estimons que la tendance haussière observée sur les cours du brut devrait se maintenir, malgré le retour de l'activité de «hedging» des producteurs non-conventionnels.

En effet, les investisseurs devraient assister à une normalisation de l'équilibre entre l'offre et la demande sur le marché du brut. D'un côté, la reprise économique mondiale soutiendra la progression de la demande et une diminution des stocks. De l'autre, du point de vue de l'offre, nous pensons qu'en dépit du niveau historiquement très élevé des inventaires, la baisse de la production aux Etats-Unis demeure de bon augure. Les problèmes géopolitiques au Nigeria et en Lybie, couplés à la hausse de la consommation pendant les mois d'été par l'Arabie saoudite (qui devrait diminuer l'offre disponible sur le marché international d'environ 1 MMBD), viennent également renforcer les perspectives de hausse des cours du pétrole.

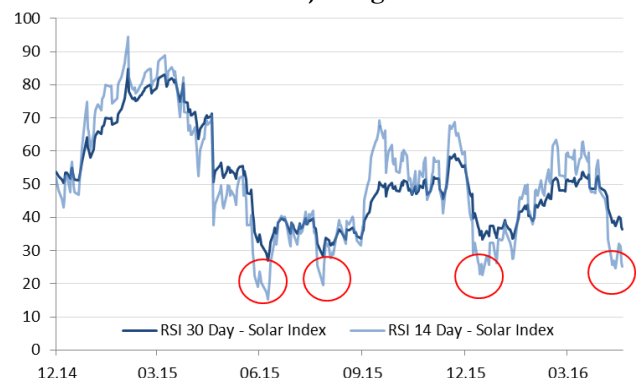
Statistiques en soutien aux actions du segment de l'énergie solaire

Mis à part une probable normalisation de la corrélation avec les cours du pétrole, d'autres éléments, notamment ceux relevant de l'analyse technique, soutiennent un prochain rebond des cours des actions actives dans le domaine de l'énergie solaire.

Ainsi, l'observation du Relative Strength Index (RSI), qui permet de déterminer si les actifs sont en zone de « survente » (lorsque l'indicateur est inférieur à 30) ou de « surachat » (>70), signale un point d'entrée intéressant sur le segment.

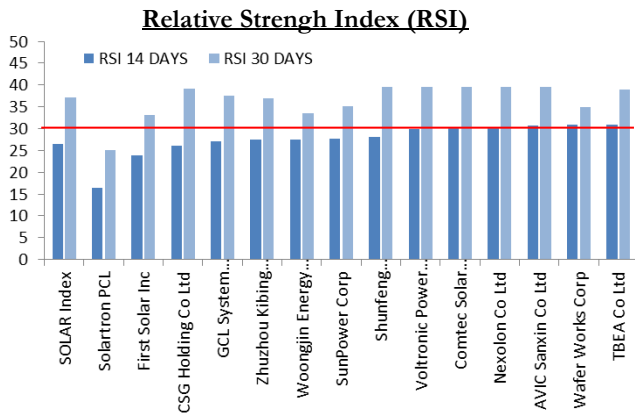
En effet, cette statistique calculée sur les 14 et les 30 derniers jours glissants (pour l'indice NYSE Bloomberg Solar) retrouve aujourd'hui ses niveaux les plus bas et indique un possible retournement de tendance, tout du moins à court terme.

RSI 30 et 14 jours glissants



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

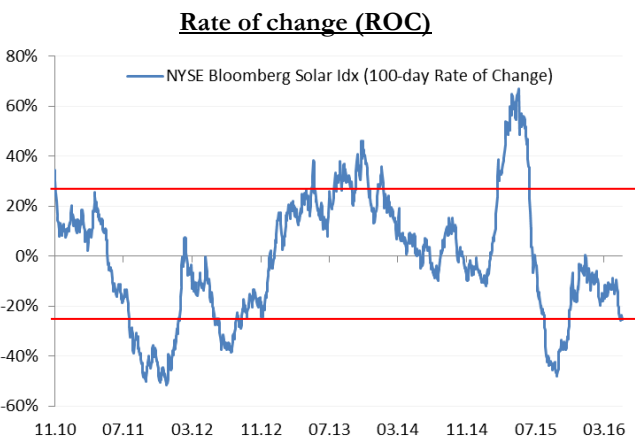
De plus, parmi les différents titres composant l'indice NYSE Bloomberg Solar, nombreux sont ceux qui affichent aujourd'hui un niveau de survente évident, comme en témoigne le graphique en page suivante.



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

Une autre statistique intéressante qui pourrait justifier le retour d'une position « long » sur le segment solaire est celle du « Rate of change » (ROC) calculé sur les 100 derniers jours.

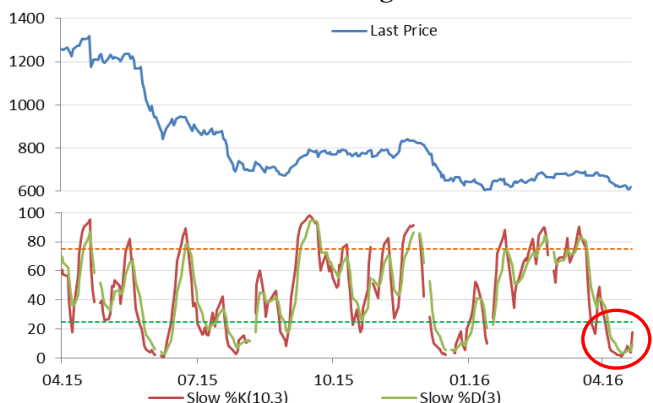
En effet, comme en témoigne le graphique suivant, l'indice NYSE Bloomberg Solar Index approche de la zone de survente (avec une bande placée à +25% et -25%), ce qui pourrait également laisser présager d'une opportunité d'achat pour un rattrapage dans les semaines à venir.



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

L'image est par ailleurs similaire, si ce n'est même encore plus convaincante, au regard de l'oscillateur stochastique qui témoigne d'un essoufflement de la tendance baissière.

Oscillateur Stochastique (75-25) de l'indice NYSE Bloomberg Solar



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

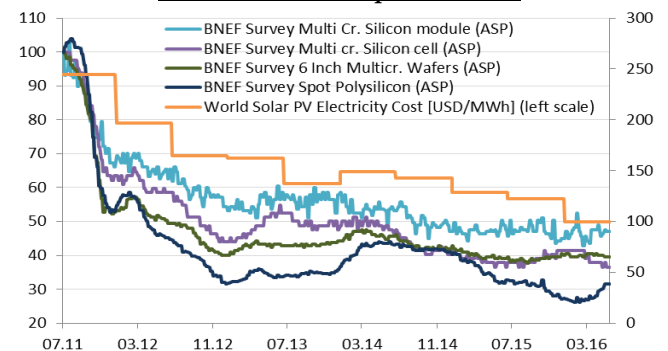
Rappel des fondamentaux macroéconomiques

D'un point de vue fondamental, la guerre des prix qui a sévi entre 2010 et 2013 sur le marché de l'énergie photovoltaïque est à l'origine d'une certaine méfiance de la part des investisseurs envers le secteur solaire. Et pour cause : ceux-ci ont assisté à de nombreuses faillites, même d'acteurs majeurs du secteur, a priori solides, comme l'allemand Q-Cells.

La situation actuelle est cependant très différente de celle qui prévalait au cours de cette période. Certes, comme nous l'expliquions dans notre parution du 11 février 2016 (« Les yieldcos : Un rendement élevé... mais à quel prix ? »), un nouvel acteur phare du secteur, SunEdison, a récemment déposé une demande de protection au titre du « Chapter 11 » aux États-Unis. Toutefois, cette décision fait suite à la mauvaise gestion de ses acquisitions et à un usage massif de dette plutôt qu'à la consolidation du secteur, que nous pensons déjà largement opérée.

Au final, il faut plutôt regarder la situation de surproduction des années 2010-2013 comme un processus difficile mais nécessaire et dont la résultante fut la réduction drastique des coûts du solaire et le gain en compétitivité de la technologie par rapport aux sources traditionnelles d'électricité. Le LCOE (« Levelized cost of Energy ») de la technologie solaire est ainsi passé de près de 250\$ à 99\$/MWh entre juillet 2011 et décembre 2015.

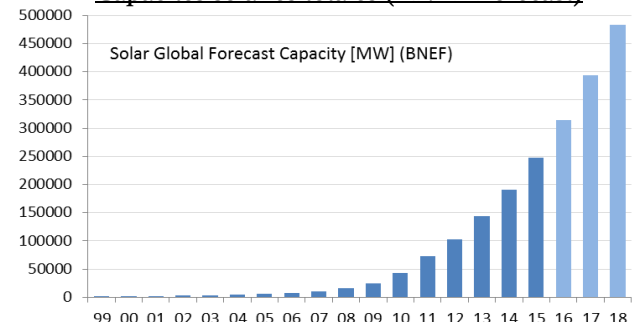
Solaire : Chute des prix de vente



Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

Aujourd'hui plus compétitive, la technologie solaire continuera de se développer rapidement au cours des prochaines années. Bloomberg New Energy Finance prévoit ainsi que les capacités totales installées augmentent de 245 GW en 2015 à 482 GW d'ici 2018, soit près du double en seulement 3 ans. Si l'offre demeure élevée, la hausse de la demande soutiendra donc les acteurs du secteur.

Capacités solaires totales (BNEF Forecast)

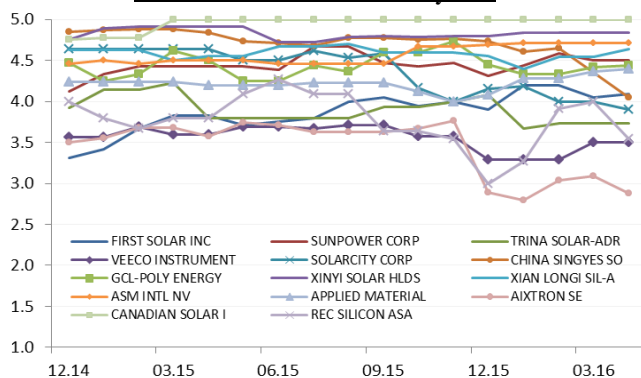


Sources : Bloomberg, BBGI Group S.A

Comment profiter de la situation actuelle sur le marché ?

Le segment est donc attractif d'un point de vue technique à court terme et fondamental à long terme. Les trois plus grands acteurs américains qui disposent d'une certaine santé financière sont First Solar, SolarCity et SunPower. Toutefois, si les perspectives sont intéressantes, les analystes postent aujourd'hui des attentes élevées dans les résultats futurs de ces sociétés. En effet, comme l'atteste le graphique ci-dessous, ils demeurent relativement confiants, mais certains titres ont récemment déçu les investisseurs. C'est le cas, par exemple, de SolarCity, une société active dans l'installation de panneaux solaires et qui a développé des solutions de financement particulièrement intéressantes pour les particuliers. Jusqu'alors très apprécié par les analystes, son cours a toutefois chuté suite à la révision à la baisse par la direction des objectifs en termes d'installation de panneaux solaires pour l'année 2016.

Recommandation des analystesⁱ



Sources : Bloomberg, BBGI Group SA

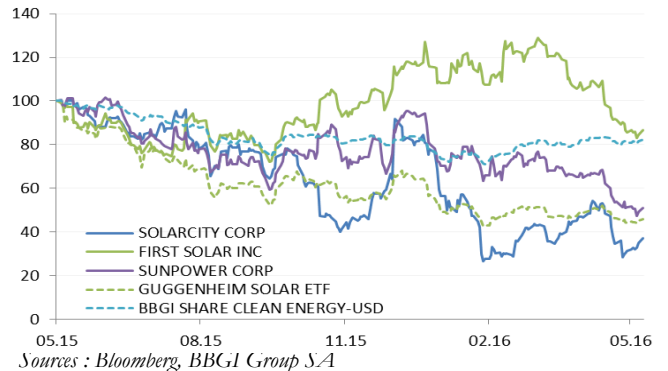
Nous privilégions donc aujourd'hui deux manières d'investir pour profiter d'un rebond sur le segment solaire. La première, classique, à travers des ETFs (ex : Guggenheim Solar ETF) ou des fonds de placement spécialisés sur le segment solaire.

La seconde, moins risquée et plus performante à long terme, consiste à s'exposer de manière plus globale au secteur des énergies alternatives, au moyen de véhicules diversifiés sur les différents sous-secteurs que sont le solaire, l'éolien, les biocarburants et l'efficacité énergétique, afin de contenir les risques.

Le graphique suivant compare ainsi les résultats de notre fonds BBGI Share Clean Energy, dont la part du segment solaire représente aujourd'hui 37%, à celui de l'ETF Guggenheim Solar et aux performances des trois grandes capitalisations solaires

américaines. Les résultats de notre fonds diversifié sont ainsi naturellement moins volatils que ceux d'un ETF « pur solaire », même à plus court terme. Ce profil permet à notre fonds de surperformer de +43% l'ETF solaire depuis son introduction.

Évolution des cours – First Solar – SolarCity – Sunpower / Guggenheim Solar ETF / BBGI Share Clean Energy



Conclusion

Le secteur solaire est en baisse de -25% depuis le début de l'année (au 19.05.2016). Il affiche de cette manière un retard significatif par rapport au reste des actions du segment énergie, en dépit de sa corrélation historiquement élevée avec les cours du brut.

Les outils d'analyse techniques et statistiques (RSI, ROC, Stochastique) démontrent que les titres du segment solaire sont actuellement en zone de survente et suggèrent une opportunité d'investissement, du moins à court terme.

Les fondamentaux à long terme demeurent excellents et les capacités solaires totales pourraient ainsi presque doubler en seulement trois ans.

Pour profiter du rebond potentiel, les investisseurs peuvent se tourner vers les ETFs et les fonds spécialisés ou choisir de s'exposer plus globalement au secteur des énergies alternatives au moyen de fonds de placement diversifiés.

ⁱ Le consensus évolue de la manière suivante :

- 1 : Strong Sell
- 3 : Hold
- 5 : Strong Buy

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