

# FLASH – ENERGIES ALTERNATIVES

29 octobre 2014

## -40% d'émissions à l'horizon 2030 : les énergies alternatives offrent l'unique voie de salut

### Points clés:

- Les gouvernements européens s'imposent des objectifs ambitieux en matière de climat : -40% d'émissions, +27% d'énergies renouvelables et +27% d'efficacité énergétique d'ici 2030
- La correction récente sur les marchés de l'énergie solaire et de l'énergie éolienne correspondent à leur caractère plus volatile et à la saisonnalité négative
- Les fondamentaux restent bons à long terme
- Les biocarburants présentent moins d'attrait en 2014 ; la production devrait toutefois doubler d'ici 2019
- Le domaine de l'efficacité énergétique prend de l'ampleur : des opportunités à déceler

Comme pour les objectifs 2020, les seuils décidés devront ensuite être transposés en buts spécifiques par pays, qui deviennent alors juridiquement contraignants pour les États membres de l'Union Européenne.

Les événements récents en Ukraine ont sans doute pesé lourd dans la balance, la menace d'une coupure de l'approvisionnement en gaz par la Fédération de Russie se faisant plus pressante. Avec la définition d'objectifs relatifs à la diminution des émissions de carbone, l'Union Européenne cherche également à diversifier ses sources d'approvisionnement dans le but de réduire sa dépendance énergétique envers Moscou.

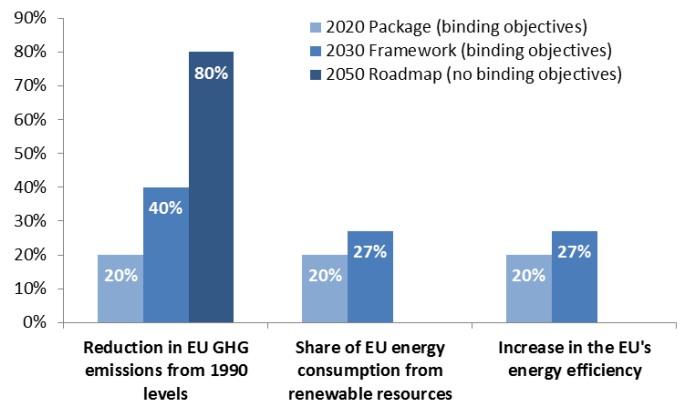
Aux objectifs mentionnés s'ajoute en effet un seuil minimal fixant la part d'énergies renouvelables à 27% dans la consommation d'énergie de l'UE d'ici 2030. Par ailleurs, à l'horizon 2050, la Commission Européenne table sur une réduction d'au moins 80% des émissions de gaz à effet de serre. Le graphique ci-dessous résume ces différents objectifs. Pour parvenir à les remplir, le développement de l'efficacité énergétique et l'utilisation des énergies alternatives semblent plus que jamais indispensables.

### Un accord historique fixe une diminution des émissions de -40% d'ici 2030 dans l'UE

Le 23 octobre dernier, les dirigeants européens acceptaient la proposition de la Commission Européenne et fixaient ainsi les objectifs les plus ambitieux décidés à ce jour dans le domaine du climat. À l'horizon 2030, les émissions de gaz à effet de serre devront ainsi avoir diminué de -40% par rapport aux niveaux de 1990.

Déjà en passe de remplir ses engagements en matière de réduction des émissions fixés pour 2020 (-20%), l'Union Européenne accélère désormais la cadence. Définie comme la « politique énergétique et de climat la plus ambitieuse, efficace et juste au monde » par le président du Conseil européen, Herman Van Rompuy, celle-ci vise autant à améliorer la durabilité de l'approvisionnement énergétique en Europe, qu'à en assurer la sécurité et la compétitivité.

### Objectifs fixés par l'UE – résumé



Source : Commission Européenne, BBGI Group SA

La dernière décision prise par les gouvernements européens constitue donc naturellement un signal politique clair, en vue de la prochaine Conférence des

Nations Unies sur le changement climatique, prévue en décembre au Pérou.

En somme, ces différentes mesures constituent aussi et surtout un soutien durable à l'industrie des énergies alternatives. Les industries en voie de maturation, telles que le solaire et l'éolien, profiteront ainsi directement du climat d'investissement favorable créé par cette nouvelle sécurité politique. Les sociétés actives dans le domaine de l'efficacité énergétique, qui constituent un marché encore plus important, bénéficieront largement aussi des objectifs fixés.

En ce qui concerne les marchés des acteurs impliqués dans la génération d'énergie solaire, éolienne ou encore dans les biocarburants, les perturbations récemment enregistrées pourraient plaider pour une approche plus mesurée en termes d'investissement. Ces événements, nous allons le voir, nous semblent cependant passagers : malgré leur caractère plus risqué, les titres solaires et ceux liés à l'énergie éolienne ont longtemps résisté. La correction actuelle s'inscrit en fait dans une dégradation généralisée des performances enregistrées par les marchés actions.

À moyen et long termes, les entreprises actives dans le secteur des énergies alternatives ou dans le domaine de l'efficacité énergétique constituent toujours l'unique manière de mener à bien une transition énergétique nécessaire. Les fondamentaux à long terme demeurent favorables.

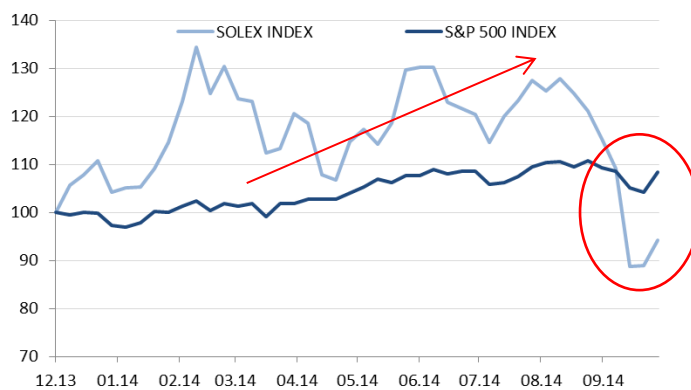
### Quelles perspectives aujourd'hui pour le solaire ?

Cet été, l'actualité politique fut chargée en ce qui concerne l'industrie solaire. Après une enquête de Washington sur les importations de produits solaires « low-cost », le gouvernement américain a décidé l'augmentation des taxes anti-dumping, agissant comme une nouvelle menace sur les producteurs chinois. De son côté, la Chine a annoncé en septembre la mise en place de taxes sur l'importation de matières premières destinées au solaire (à l'image du polysilicium) en provenance des États-Unis.

Dans leur globalité, les entreprises ont pourtant plutôt bien résisté sur la période, comme en témoigne l'évolution de l'indice SOLEX (ici en USD). La correction fut en fait plus récente et finalement plutôt liée à la panique généralisée observée sur les marchés financiers en septembre et en octobre, période souvent marquée par une saisonnalité négative. En effet, la demande reste importante pour le solaire aux États-Unis, tandis que les producteurs chinois demeurent confiants pour la fin de l'année 2014 : le gouvernement planifie cette année un objectif de 13 GW installés (contre 11.8 en 2013 et 3.5 en 2012). D'après le consensus<sup>1</sup>, la hausse des installations en 2014 atteindra 43 voire 49 GW contre 40 GW en 2013.

<sup>1</sup> Analyse par REC Solar.

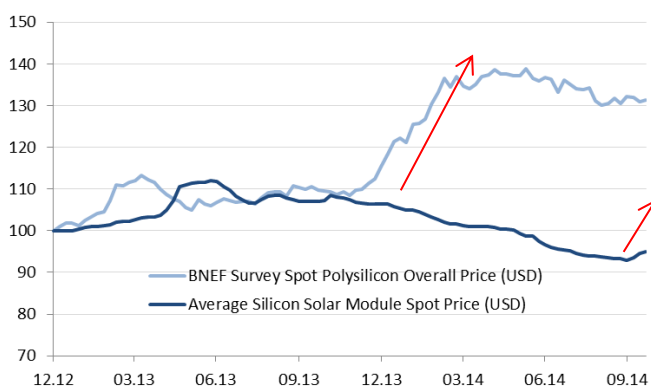
### Indice SOLEX (USD) vs S&P 500 (31.12.13-28.10.14)



Source :Bloomberg, BBGI Group S.A

Les prix des panneaux solaires, ainsi que celui du polysilicium – pourtant longtemps stabilisés, voire même en baisse – ont été davantage impactés par ces mesures, comme l'illustre le graphique suivant.

### Évolution des prix du polysilicium et des panneaux solaires (31.12.12-28.10.14)



Source :Bloomberg, BBGI Group S.A

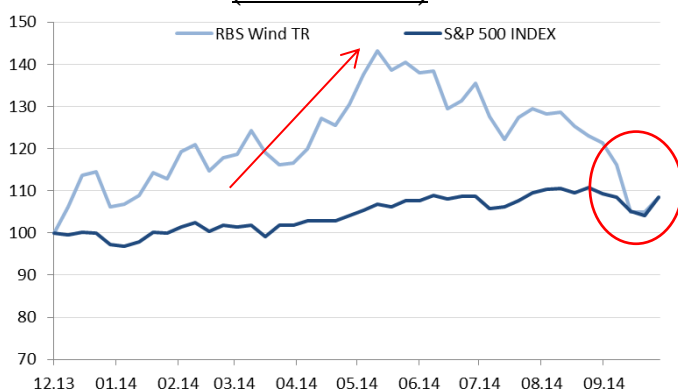
En plus d'une tendance très favorable à long terme, les entreprises actives dans le secteur solaire bénéficieront à plus court terme d'une nouvelle dynamique pour la demande en Amérique Latine, au Moyen Orient et en Asie. Nos éditions précédentes soulignaient en effet le boom de la demande dans ces marchés à fort potentiel de croissance : l'Arabie Saoudite pourrait par exemple investir plus de 109 milliards de dollars au cours des deux prochaines décennies pour développer l'utilisation du solaire sur son sol, tandis que le Chili, le Nicaragua et le Mexique annonçaient la construction de nouveaux parcs solaires. L'Inde devrait quant à elle augmenter son objectif à 15 GW d'ici 2019.

Autre élément bénéfique au segment, des innovations sur la technologie photovoltaïque, mais aussi dans le processus de stockage de l'électricité, permettront bientôt aux consommateurs de bénéficier d'une plus grande flexibilité dans l'utilisation et le choix des produits solaires. Ces produits à haute valeur ajoutée pourraient également justifier des prix de vente plus élevés, avec naturellement un impact positif sur les marges des producteurs.

## La situation sur le marché de l'énergie éolienne

Le marché des entreprises actives dans le domaine de la production d'énergie éolienne s'est également tassé récemment. Pourtant, jusqu'au début du mois d'octobre, les sociétés surperformaient largement les entreprises américaines. Face à un climat d'investissement altéré par la réduction des liquidités aux États-Unis et malgré la reprise conjoncturelle dans la première économie mondiale, les entreprises présentant un beta plus élevé ont souffert d'un « sell-off » généralisé, d'autant plus que la progression du dollar se reflétait sur la performance des entreprises américaines.

**Indice RBS Wind TR (USD) vs S&P 500  
(31.12.13-28.10.14)**



Source : Bloomberg, BBGI Group SA

**À plus long terme, même si les difficultés propres à la connexion au réseau électrique demeurent, les fondamentaux nous paraissent largement favorables aux entreprises du secteur.**

Nous l'évoquions dans notre édition du 3 mars 2014<sup>2</sup>, aujourd'hui les entreprises de l'éolien peuvent compter sur une nouvelle source de revenus, à plus forte valeur ajoutée, que sont les services de maintenance. La coopération entre les différents fabricants d'éoliennes et gestionnaires de projets (comme les partenariats entre GE et Mitsubishi Heavy Industries et entre Gamesa et Aрева) facilite également le développement d'économies d'échelle, qui en retour rendent ces projets plus attractifs pour les commanditaires. Toujours plus proches en termes de coût avec les énergies fossiles, l'éolien a atteint la parité avec le réseau au Brésil<sup>3</sup>, et certains projets en Inde pourraient se révéler plus rentables que les centrales à charbon<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> Flash Energies Alternatives - L'éolien prend son envol en 2013 : +45.4%

<sup>3</sup> L'éolien en Amérique Latine : le Brésil reste leader ; de nouveaux marchés apparaissent – 1er octobre 2013

<sup>4</sup> L'Inde renouvelle son soutien à l'industrie éolienne : des opportunités se profilent – 15 mars 2013

## Le marché des biocarburants

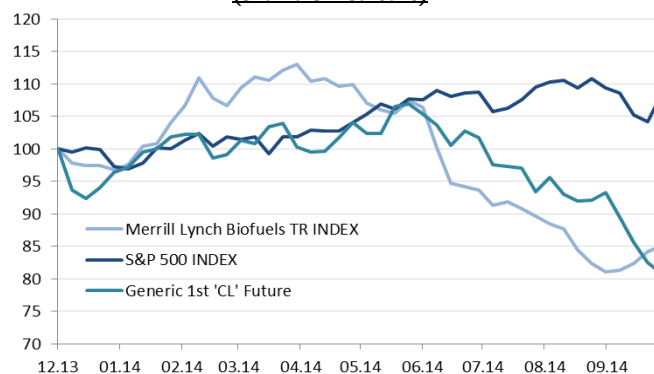
Dans le domaine des biocarburants, les États-Unis et le Brésil sont les principaux producteurs d'éthanol, fabriqué à base de maïs aux États-Unis, et à base de sucre au Brésil. La demande reste élevée aux États-Unis, qui produit 67% de la production mondiale, mais elle est confrontée au problème du « blend wall », comme nous l'avions expliqué dans notre édition du 29.04.2013<sup>5</sup>. Le programme Renewable Fuel Standard, qui autorise le mélange à hauteur de 10% de l'éthanol dans l'essence traditionnelle, impose en effet une limite structurelle au marché : si la quantité totale d'éthanol produite aux USA dépasse 10% de la quantité de carburant traditionnel consommée, celle-ci ne saura trouver preneur. L'impulsion reste toutefois forte dans le pays. Au Brésil, le gouvernement a décidé en septembre de soutenir le marché des biocarburants. Les producteurs de sucre et d'éthanol pourront ainsi bénéficier d'un crédit d'impôt à hauteur de 0.3% sur leur marchandise exportée.

**Selon une analyse publiée par Transparency Market Research<sup>6</sup>, la production de biocarburants a atteint 24,326.7 millions de gallons en 2012 et devrait doubler d'ici 2019, progressant avec un CAGR de +9.6% sur la période.**

Les marchés plus matures, comme les États-Unis et le Brésil, devraient être rejoints par de nouveaux marchés de croissance, notamment dans la région Asie-Pacifique, qui devrait connaître les plus importants développements<sup>7</sup>, Chine en tête.

Les performances financières de ce secteur sont toutefois en berne depuis le début de l'année, comme en témoigne le graphique suivant. Les investisseurs ont en effet longtemps privilégié d'autres sources d'énergies alternatives, alors que les nouveaux marchés semblaient peiner à se développer pour les biocarburants et que les cours du brut chutaient de près de 25%.

**Indice Merrill Lynch Biofuels TR (USD) vs S&P 500  
(31.12.13-28.10.14)**



Source : Bloomberg, BBGI Group SA

<sup>5</sup> Flash Energies Alternatives - Biocarburants : Entre espoirs et défauts inhérents au programme du Renewable Fuel Standard – 29 avril 2013

<sup>6</sup> "Biofuels Market: Global Industry Analysis, Size, Share, Growth, Trends and Forecast 2013 - 2019"

<sup>7</sup> Backward Integration Crucial for Profitability in the Growing Automotive Biofuels Market, par Frost & Sullivan.

## Pas de réduction des émissions de gaz à effet de serre sans économie d'énergie : le domaine de l'efficacité énergétique en plein essor

Le thème «Clean Energy» en général ne se limite pas aux entreprises actives dans l'énergie solaire, l'énergie éolienne ou encore les biocarburants. Au contraire, le domaine couvre toute une palette d'opportunités d'investissement, notamment en ce qui concerne le nouveau et très porteur secteur de l'efficacité énergétique.

Ce segment constitue l'un des thèmes les plus innovants. Il couvre en effet de nombreuses activités visant à économiser la consommation d'énergie ou d'autres ressources naturelles, ou encore à protéger l'environnement. Celles-ci vont des ampoules LED, aux véhicules électriques, en passant par les compteurs électriques intelligents («smart grid») ou encore par les systèmes permettant de diminuer la consommation d'eau. Le tableau suivant présente une partie de ces activités.

### Efficiency énergétique - Diversité des activités

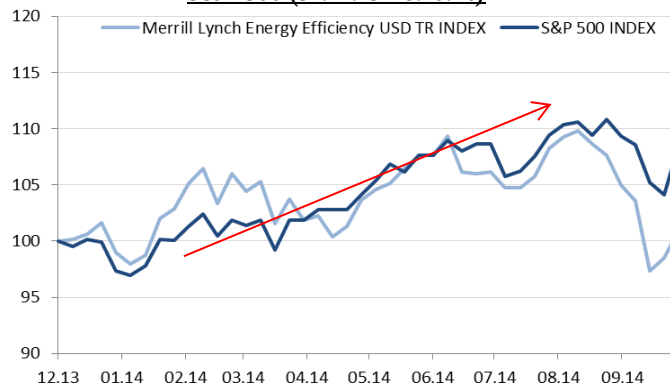
Energy efficiency	
Appliances and equipment	Equipment enabling more energy efficiency on the residential side
Industry	Equipment & Services enabling more energy efficiency for the industry
Lighting	Energy-efficient lighting, such as LEDs
Sustainable Buildings	Equipment & services for improved isolation, less water consumption
Transport	Energy-efficient vehicles (electric & hybrid cars, buses..)
Agriculture	Equipment & Services enabling more energy efficiency for the agriculture

Le secteur prend tant d'ampleur que les investissements liés à l'amélioration de l'efficacité énergétique dépassent ceux réalisés pour la mise en place de nouvelles installations solaires ou éoliennes, avec au moins 310 milliards de dollars par année selon l'IEA (International Energy Agency).

À titre de comparaison, selon les estimations réalisées par BNEF (Bloomberg New Energy Finance) les dépenses liées aux énergies renouvelables atteignaient 213 milliards de dollars en 2013, soit tout de même près de 100 milliards de moins.

Selon nous, les stratégies les plus performantes dans le domaine «clean energy» devront inclure une part importante réservée à ce secteur. La performance boursière de ce segment se révèle d'ailleurs satisfaisante depuis le début de l'année, en dépit des turbulences observées sur les marchés financiers. Ce comportement boursier plus «traditionnel» conduit donc à la nécessité de déceler les véritables opportunités au sein du secteur, qui peuvent agir pour une diminution du risque global des investissements dans le thème «Clean Energy».

### Indice Merrill Lynch Energy Efficiency TR (USD) vs S&P 500 (31.12.13-28.10.14)



Source :Bloomberg, BBGI Group S.A

### Conclusion

En affichant clairement son ambition en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre et de développement des énergies alternatives, l'Union Européenne prend le leadership en matière de climat. D'autres régions historiquement moins disposées à agir en faveur de l'environnement, telles que l'Asie, cherchent désormais à réduire leurs émissions, notamment pour agir contre une très forte pollution.

Les préoccupations environnementales constituent également de véritables intérêts stratégiques, au sein desquels la réduction de la dépendance énergétique est une priorité.

Les technologies matures, comme l'énergie solaire et l'énergie éolienne, continueront à bénéficier à l'avenir de ces fondamentaux solides, et continueront leur expansion dans de nouveaux marchés de croissance.

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