

INDICE ET STRATEGIE BBGI CLEAN ENERGY 100 USD

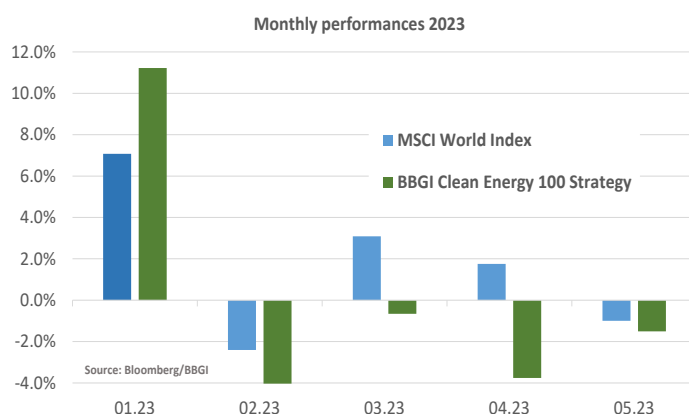
Une exclusivité BBGI depuis 1999

Mai 2023

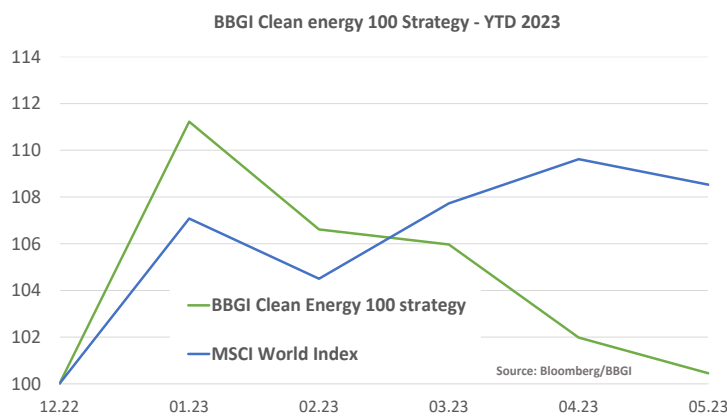
Une performance annualisée de **+10.70%** depuis 1999

1.8 trillions d'investissements en EnR à la fin 2023

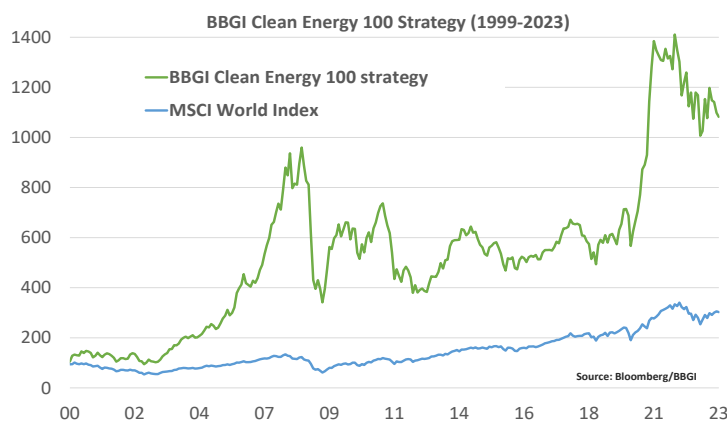
	Mai	YTD
Indice BBGI Clean Energy 100 :	-1.51%	+0.44%
Secteur BBGI solaire :	-3.55%	+0.38%
Secteur BBGI éolien :	-1.73%	+2.79%
Secteur BBGI biofuel :	+2.21%	-15.46%
Secteur BBGI efficacité énergétique :	-0.88%	+2.84%



La stratégie clean Energy 100 recule à nouveau en mai (-1.51%) malgré des fondamentaux toujours très solides. La demande en énergie solaire est toujours en bonne voie pour croître de +30 à +40% sur l'année 2023, s'appuyant sur une croissance déjà impressionnante de +38% en 2022. Selon les estimations et si la tendance se maintient, les installations photovoltaïques annuelles pourraient dépasser le térawatt dans 10 ans. Une telle augmentation pourrait aider les ventes des producteurs à croître plus rapidement encore que ce que le consensus ne le prévoit (+32%) malgré une chute des prix des modules en comparaison à l'année 2022. Du côté des grands acteurs de l'énergie éolienne, la marge d'Ebitda de **Vestas** devrait se redresser en 2023-24 en raison de la baisse des coûts de l'acier et de la flambée des prix des turbines, qui ont augmenté de +33% au cours des trois dernières années, d'après le carnet de commandes de l'entreprise. L'Ebitda pourrait atteindre environ 2,5 milliards d'euros en 2024, selon notre scénario, soit environ +20 % de plus que les 2,1 milliards d'euros prévus par le consensus.



De manière générale, l'augmentation de capacité de production d'énergie renouvelable devrait bondir de +107 GW en 2023 pour atteindre les 440 GW en 2023, ce qui représente la plus grande hausse de l'histoire. Nous devons cette tendance à un fort soutien politique bien évidemment, ainsi qu'aux récentes craintes de sécurité énergétique. Ces facteurs ont contribué à mitiger la problématique des taux d'intérêt que les actions des énergies renouvelables ont subi durant l'année 2022 et maintenant un investissement global de 1.8 trillions est attendu sur l'année 2023 tous secteurs confondus. Il nous semble clair que ce secteur d'activité dont les entreprises disposent de perspectives d'accroissement du chiffre d'affaires et des marges très positives fera l'objet d'une reconsidération de la part des investisseurs.



La stratégie diversifiée systématique de l'Indice BBGI Clean Energy 100 a produit un rendement annualisé de **+10.70%** depuis 1999 contre **+4.84%** pour le MSCI World

Commentaire par secteurs :

Solaire : -3.55%

Il est possible que les marges s'améliorent plus rapidement que ce que prévoit le consensus. Depuis le début de décembre, le prix du poly silicium, une matière première essentielle pour l'industrie solaire, a chuté de près de -60%. Cette baisse rapide pourrait entraîner des révisions à la hausse de l'Ebitda, selon le consensus, pour des entreprises telles que **Canadian Solar, Maxeon** et d'autres fabricants de modules. Même si le consensus s'avère exact, il est intéressant de noter que la marge d'Ebitda de la société médiane de notre groupe de pairs cotées aux États-Unis devrait atteindre 17% en 2023, contre 9% l'année dernière. Les développeurs solaires tels que **SunPower et Sunrun** pourraient connaître les marges les plus faibles en raison principalement de leurs modèles d'entreprise plus intensifs en main-d'œuvre et moins exposés aux coûts des matières premières par rapport aux fabricants d'équipements. La capacité de production de poly silicium devrait connaître une augmentation de plus de +50% en 2023, grâce aux nouvelles usines actuellement en construction. Si tous les projets annoncés sont menés à terme, ce chiffre pourrait quasiment tripler. Bien que la demande solaire soit en plein essor, nous estimons que cette croissance a entraîné une surabondance, ce qui constitue un signal baissier pour les prix. Selon les estimations, la plupart des producteurs affichent des coûts variables inférieurs à 10 dollars par kilogramme, ce qui pourrait établir un niveau plancher pour les prix. Bien que la baisse des prix du poly silicium soit une nouvelle favorable pour la plupart des acteurs de l'industrie solaire, elle risque de comprimer les marges des producteurs de matières premières, tels que **GCL Technology, Daqo, Xinte, Wacker Chemie et OCI**.

Biofuel : +2.21%

L'offre de diesel renouvelable pourrait être excédentaire de +7 % en 2023 et de +17 % en 2025 par rapport aux plans de production de diesel renouvelable. La production de RIN jusqu'en 2025 pourrait être bien supérieure aux exigences finales en matière de volume, ce qui, selon nous, nuira aux prix des crédits renouvelables. L'augmentation de la production de diesel renouvelable est à l'origine des inquiétudes concernant la surabondance de RIN, car le volume de 2025 pourrait être 3,4 fois supérieur aux niveaux de 2022 si les projets sont mis en œuvre comme prévu. L'offre de RIN pourrait être excédentaire de +7 % en 2023 et de +17 % en 2025, sur la base des prévisions de mélange d'éthanol de l'EIA, des baisses annuelles de -10% du biodiesel et des gains modérés d'autres générations avancées. La production a augmenté de +64% en avril pour atteindre 138k b/d si la tendance continue jusqu'en 2024 326k b/d pourrait être atteints, le mandat d'incorporation final ne soutiendra que 66% en 2023 ou 46% en 2024 ce qui pèsera fortement sur les cours du biodiesel.

Efficiences énergétiques : -0.88%

Le segment de l'hydrogène a pris en 2021 une place importante dans notre segment efficacité énergétique. Nous pensons que cette source d'énergie sera indispensable pour décarboner l'économie dans son entièreté et nous ne sommes certainement pas les seuls. Le Sultanat d'Oman a révélé son plan net zero et Hydrogène 2040 très récemment. Ce pays producteur d'hydrocarbure et qui repose 60% de ses exportations sur le pétrole ainsi que 95% de sa production d'électricité sur le gaz naturel, amorce ainsi la restructuration de son économie en misant sur la production d'hydrogène vert. Ce pays du moyen Orient est en effet un candidat idéal pour cette industrie, il dispose de conditions climatiques parfaite et de grandes surfaces disponibles pour l'implantation de projets photovoltaïques et éoliens de très grande envergure. Le pays dispose aussi d'une situation géographique lui donnant accès aux principaux marchés d'importation comme l'Europe ou le Japon ainsi qu'un savoir faire dans l'exploitation et l'acheminement de gaz naturel qui pourront être facilement transposé à l'hydrogène. Selon leurs ambitions, le nombre d'électrolyseur sur le territoire devrait être multiplié par 300 d'ici 2030 et résulter en un coût de production d'hydrogène à 1.6 USD/Kg plaçant le Sultanat dans les deux nations les plus compétitives au monde.

Eolien : -1.73%

La chute des prix de l'acier (environ -40 % depuis le sommet atteint en mars 2022) pourrait entraîner un redressement de notre groupe de fabricants d'éoliennes, ce qui permettrait de redresser les marges. Les objectifs et la législation en matière d'énergie nette zéro sont susceptibles de porter les installations à 140-190 gigawatts par an d'ici 2027, ce qui constitue une évolution positive pour les ventes de **Vestas**, de **Nordex** et de leurs homologues. L'Ebitda ajusté de Vestas s'est redressé à 236 millions d'euros au 1er trimestre, et nous pensons que les hausses de prix de 2022 et la baisse des coûts de l'acier pourraient porter l'Ebitda de l'exercice 2023 au-delà de 1 milliard d'euros. L'addition de 3,3 gigawatts terrestre ce trimestre (en hausse de 42% par rapport à l'année précédente) suggère que les commandes pourraient continuer à s'accélérer en 2023, tirées par les Amériques et l'Afrique du Sud. Le chiffre d'affaires a augmenté de +14 % et notre analyse de scénario indique que le chiffre d'affaires annuel pourrait augmenter vers le haut des prévisions cette année et dépasser +20 % en 2024, sur la base des prix élevés des turbines et d'un carnet de commandes substantiel.

