

INDICE ET STRATEGIE BBGI CLEAN ENERGY 100 USD

Une exclusivité BBGI depuis 1999

Juin 2023

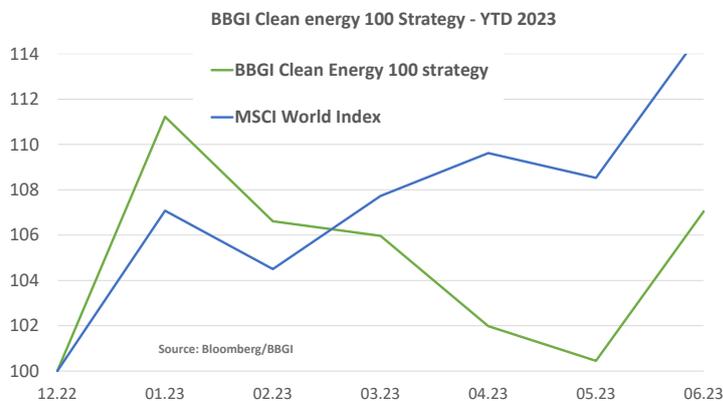
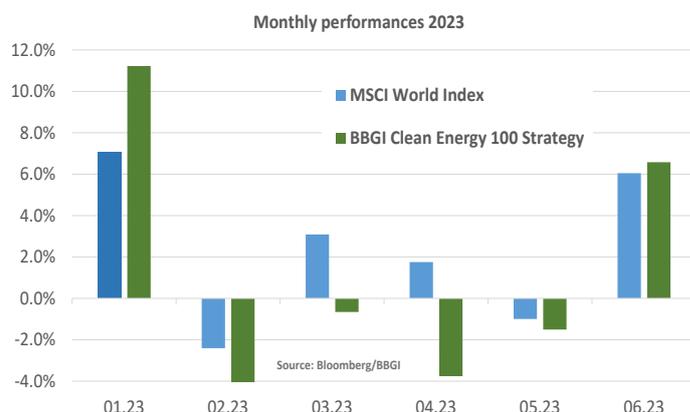
Une performance annualisée
de **+10.96%** depuis 1999

La stratégie Clean Energy interrompt sa tendance baissière

	Juin	YTD
Indice BBGI Clean Energy 100 :	+6.58%	+7.05%
Secteur BBGI solaire :	+4.04%	+4.44%
Secteur BBGI éolien :	+3.29%	+6.17%
Secteur BBGI biofuel :	+14.16%	-3.48%
Secteur BBGI efficacité énergétique :	+7.63%	10.69%

La stratégie Clean Energy 100 interrompt sa tendance baissière en juin et bondit de +6.58%. En effet, ce mois-ci tous les segments qui composent notre stratégie évoluent en territoire positif. L'industrie du Biofuel qui avait le plus corrigé durant le premier semestre sous l'effet d'un fort excédent d'offre, dû à la correction des cours du brut, réalise une excellente performance de +14.16% en juin. Le secteur de l'énergie photovoltaïque rebondit lui aussi en engrangeant un gain de +4.04%. L'énergie éolienne est aussi dans le vert et avance de +3.29%. Le segment de l'efficacité énergétique est aussi en territoire positif en juin et avance de +7.63%. Dans l'industrie photovoltaïque, First Solar et Enphase sont les deux sociétés qui sont toujours en bonne voie pour voir leur marge EBITDA 2023 dépasser les 30%, une tendance qui pourrait bien continuer encore en 2024. De manière plus générale, les entreprises américaines présentes au sein de notre stratégie devraient connaître une nette amélioration de leurs marges dans l'année à venir.

Parallèlement, les producteurs de turbines éoliennes devraient voir l'avenir de leur profit s'améliorer. En effet, les prix de l'acier ont fortement chuté depuis l'entrée en guerre de la Russie et de l'Ukraine, le coût d'une tonne s'est retrécté de -50% depuis le point le plus haut de 2022. Ce mécanisme couplé à une hausse du prix des turbines de +20% ces dernières années devraient insuffler un regain de profitabilité chez les entreprises actives dans le secteur comme Vestas et Nordex. Les valorisations des entreprises éoliennes se situent actuellement bien en dessous de celles de autres secteurs des énergies renouvelables ce qui pourrait représenter une espérance de rendement intéressante au sein de cette industrie.



La stratégie diversifiée systématique de l'Indice BBGI Clean Energy 100 a produit un rendement annualisé de **+10.96%** depuis 1999 contre **+5.08%** pour le MSCI World

Commentaire par secteurs :

Solaire : +4.04%

La capacité de production de poly silicium est en passe d'augmenter de +50% durant l'année selon le nombre d'usine en construction actuellement. Si tous les projets annoncés sont menés à bien, le total pourrait presque tripler. Bien que la demande en énergie solaire augmente rapidement, nous pensons que cette croissance créera une offre excédentaire, ce qui constitue un signal baissier pour les prix. La plupart des producteurs ont des coûts variables inférieurs à 10 dollars par kilogramme, selon les estimations, ce qui pourrait constituer un plancher pour les prix. Bien que la baisse des prix du poly silicium soit une bonne nouvelle pour la plupart des acteurs de l'industrie solaire, elle pourrait réduire les marges des producteurs de matières premières, dont GCL Technology, Daqo, Xinte, **Wacker Chemie** et OCI. En effet, la rentabilité de Wacker Chemie pourrait flancher alors que les prix du poly silicium s'approchent de leur point le plus bas d'avant pandémie. Dans le contexte du récent recul des matières premières, la marge d'Ebitda de **Wacker Chemie** s'est contractée à 15% au deuxième trimestre, contre environ 28% il y a un an et notre analyse de scénario suggère que les chiffres pour l'ensemble de l'année pourraient être similaires. Le total des recettes des ventes a chuté d'environ -20% à 1.75 milliard d'euros au 2e trimestre, cette baisse reflète notamment une baisse du prix de vente et certainement pas de la quantité puisque la demande en énergie solaire est en passe de croître de +30% en 2023.

Biofuel : +14.16%

Les marges sur le diesel renouvelable sont sous pression en raison de la saturation des crédits renouvelables et de la contraction des prix du diesel, qui pèsent sur la rentabilité des projets. Notre analyse indique que les projets génèrent un taux de rendement interne d'environ 30% à 1.50-1.75\$ le gallon de marge brute, en fonction des coûts d'investissement, mais peuvent passer sous la barre 10% en dessous de 1.25\$ par gallon. Le lancement de nombreux nouveaux projets exerce une pression supplémentaire sur la marge, ce qui pourrait remettre en question les décisions finales d'investissement des projets en cours. Les coûts des intrants sont appelés à augmenter à mesure que la production de diesel renouvelable s'accroît et que les possibilités d'élargir le choix de matières premières pour les technologies de transformation existantes sont limitées. Chaque gallon hydrotraité nécessite environ 8 livres de graisse, d'huile. Pour atteindre une capacité de 345 000 barils par jour aux États-Unis, il faudrait plus de 42 milliards de livres de matières premières. Selon nos calculs, cela consommerait la quasi-totalité de l'offre américaine de matières premières à partir de 2021 et représenterait environ 7% des projections de l'IAE concernant la disponibilité mondiale de graisses, d'huiles et de lubrifiants en 2027. Les primes sur les déchets et les résidus sont susceptibles d'augmenter car les huiles végétales représentent environ 85% des graisses disponibles, au niveau mondial.

Efficiences énergétiques : +7.63%

Ce mois-ci, le meilleur performer de notre segment efficacité énergétique est l'entreprise américaine **Plug Power**. Cette dernière a pour but de créer un écosystème hydrogène depuis la production en passant par le stockage jusqu'à la livraison au client. Ils ont créé le premier marché économiquement viable pour l'H2 et les piles à combustible. L'entreprise a déployé plus de 60'000 piles à combustible ainsi que 180 stations de recharge, plus que n'importe quelle autre société dans le monde. En juin la Commission européenne a attribué 21.8 millions de dollars à un consortium d'entreprises dont Plug Power fait partie pour créer la première plateforme offshore de production d'hydrogène. Plug Power produira un électrolyseur de 10MW pour le projet HOPE (Hydrogen offshore production Europe). Le projet pourra produire jusqu'à 4 tonnes d'hydrogène par jour dans la mer du nord proche de la Belgique puis elles seront acheminées sur le continent par pipeline. L'électricité utilisée sera issue de contrats d'achat d'électricité qui certifieront que celle-ci sera issue d'énergie renouvelable et l'eau sera pompée dans la mer puis désalinisée. L'hydrogène produit alimentera des petites industries en Belgique dans le nord de la France ainsi que dans le sud des Pays bas. Plug power voit son cours boursier exploser de +24% en juin.

Eolien : +3.29%

Le prix de l'acier ayant fortement réduit, nous supposons que la rentabilité des producteurs de turbines éoliennes devrait s'améliorer à moyen terme. Les entreprises produisant les turbines ont parallèlement réussi à passer une partie de la hausse du coût de production au consommateur en augmentant le prix de vente de +20% depuis le point le plus bas de 2019. A l'horizon temps 2023-2025 nous pensons que les prix de ventes resteront élevés car le prix de nombreuses commandes a déjà été fixé contractuellement, néanmoins à moyen terme la tendance pourrait retourner en direction d'une réduction des prix. De plus, les marges des fabricants d'éoliennes pourraient être renforcées par l'expansion des activités de services, qui tendent à être plus lucratives. L'unité de **Vestas**, par exemple, a enregistré une marge d'exploitation de 21.4% en 2022 malgré une perte au niveau de l'entreprise. Nordex et le fabricant chinois Goldwind ont déclaré des marges similaires pour leur division de services l'année dernière, et les revenus des services ont augmenté à un rythme soutenu, le chiffre d'affaires des services a connu une forte croissance à deux chiffres chez la plupart des fabricants.

