

# INDICE ET STRATEGIE BBGI CLEAN ENERGY 100 USD

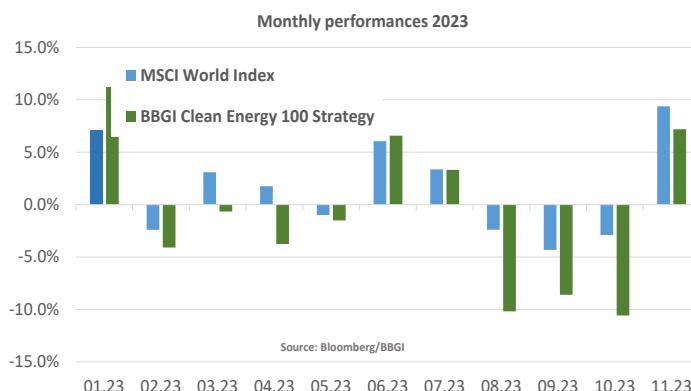
Une exclusivité BBGI depuis 1999

Novembre 2023

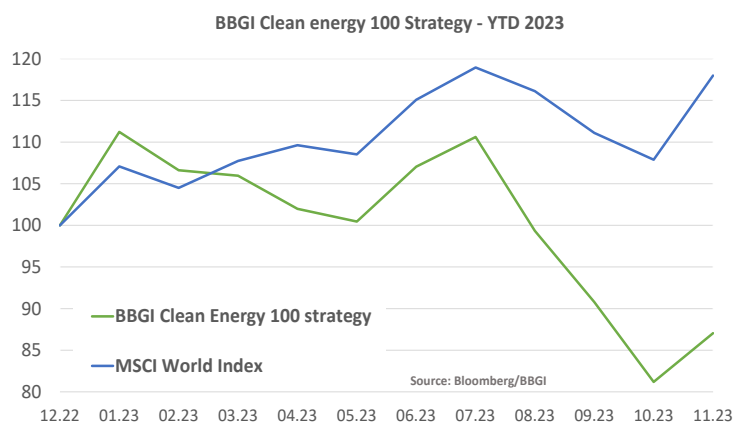
Une performance annualisée de **+9.81%** depuis 1999

## Rebond des énergies renouvelables en novembre

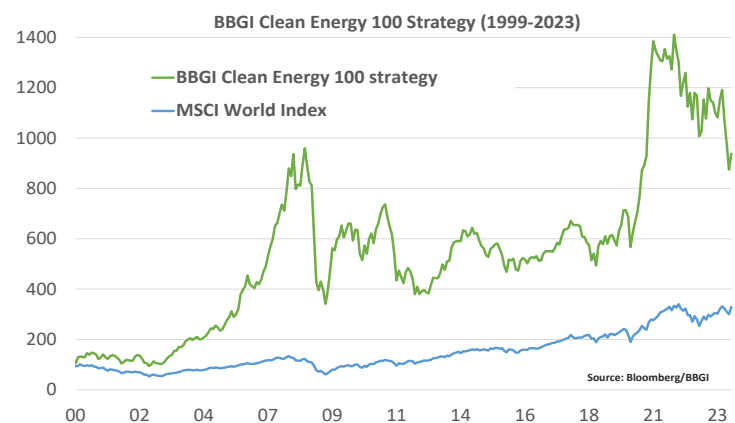
	Nov	YTD
Indice BBGI Clean Energy 100 :	<b>+7.19%</b>	<b>-12.96%</b>
Secteur BBGI solaire :	<b>+2.57%</b>	<b>-26.86%</b>
Secteur BBGI éolien :	<b>+9.23%</b>	<b>-12.61%</b>
Secteur BBGI biofuel :	<b>+1.68%</b>	<b>-7.23%</b>
Secteur BBGI efficacité énergétique :	<b>+10.57%</b>	<b>-4.99%</b>



Après quelques mois de tendance baissière, la stratégie BBGI Clean Energy 100 retrouve le chemin de la hausse en novembre. En effet, le relâchement de la pression sur les taux d'intérêt et les perspectives de changement de politique de la banque centrale américaine ont profité aux marchés actions en novembre et en particulier aux énergies renouvelables. Ainsi, la stratégie BBGI rebondit de +7.19% ce mois-ci. Le segment qui a le mieux profité de ces conditions est celui de l'efficacité énergétique qui grimpe de +10.57%, le segment éolien suit de près avec un gain de +9.23%. L'industrie photovoltaïque repasse en territoire positif par une hausse de +2.57% et le segment de la bio énergie avance lui aussi de +1.68%. Le secteur solaire a fortement souffert durant l'année de la baisse de demande résidentielle, les ratio EV-EBITDA sont désormais plus faible de -30% qu'il y'a un an et ce malgré une très forte hausse de la demande globale en énergie photovoltaïque de +60% sur l'année 2023. Le grand gagnant du secteur en novembre est l'entreprise suisse Meyer Burger. Elle continue son pivot au sein de l'industrie pour passer à la production de modules photovoltaïques à haut rendement et prévoit un point d'inflexion en 2024 pour réaliser sa première année positive depuis le changement.



L'industrie éolienne a connu quelques années difficiles et beaucoup de vents contraires. En effet, la hausse des coûts de production ainsi que des matériaux et les problèmes de chaîne d'approvisionnement ont été couplés à un environnement de taux d'intérêt élevés. Nous constatons que certains gros acteurs de l'industrie offshore envisagent de se reconcentrer sur le développement de projets onshore moins risqués et plus rapides à mettre en place (10 ans pour un projet offshore environ). Néanmoins, un nouvel environnement plus positif de taux d'intérêt à partir de 2024 et une baisse de l'inflation pourrait donner un nouveau souffle à ce segment qui a beaucoup souffert.



La stratégie diversifiée systématique de l'Indice BBGI Clean Energy 100 a produit un rendement annualisé de **+9.81%** depuis 1999 contre **+5.18%** pour le MSCI World

# Commentaire par secteur:

## Solaire : +2.57%

Le secteur solaire a fortement souffert de la baisse de demande pour les installations photovoltaïques résidentielles et maintenant les ratios EBITDA de l'industrie se retrouvent -30% plus bas que l'année passée à la même période, malgré une très forte augmentation de la demande globale d'énergie photovoltaïque en 2023 (+60%). Néanmoins, certaines entreprises tirent quand même leur épingle du jeu en novembre, en particulier l'entreprise suisse Meyer Burger. La firme helvétique avait amorcé un pivot dans son activité au sein de l'industrie solaire et s'était alors orientée vers la production de ses propres modules photovoltaïques à hauts rendements. Depuis ce changement, la capacité de production de l'entreprise est restée relativement faible mais de nouveaux partenariats et commandes de modules photovoltaïques pourraient changer la dynamique et soutenir les plans d'expansion de Meyer Burger. Selon nos analyses, la capacité de production pourrait passer de 1GW en 2022 à 6.9GW en 2026 grâce à la croissance de la demande photovoltaïque, au support gouvernemental et aux partenariats fraîchement conclus. Meyer Burger a passé des accords d'achat avec DE Shaw Renewable investment, ainsi que Ingka investments et Baywa totalisant 5.4GW ce qui augmentera fortement la visibilité de l'entreprise. Pour atteindre l'objectif de croissance de production, l'on estime que l'entreprise devrait dépenser près de 800 millions de francs suisses d'ici 2026. Le cash-flow opérationnel actuellement s'élève environ à 150-300 millions par an, ce qui voudrait dire que Meyer Burger devrait aller puiser dans ses réserves de cash pour atteindre l'objectif. En effet, l'entreprise a levé près de 800 millions entre 2020 et 2022 au travers d'émission d'obligations vertes, ou encore de près syndiqués ce qui devrait rendre possible leur expansion aux États-Unis, soutenue par les subventions de l'Inflation Reduction Act.

## Biofuel : +1.68%

Les actions du secteur des biocarburants ont été à la traîne de l'indice S&P 500 en 2023, car celles qui sont fortement exposées aux crédits carbone et aux risques liés à l'exécution des projets ont été les moins performantes. Les prix des RIN non aux États-Unis ont baissé d'environ 50 % depuis le début de l'année et les prix des quotas de gaz à effet de serre en Allemagne ont diminué de plus de moitié, les prix des crédits LCFS (Low Carbon Fuel Standard) en Californie sont eux aussi encore inférieurs de -30% aux moyennes. Les progrès effectués en matière de technologie de capture de carbone ont été un catalyseur pour les entreprises ayant le mieux performé cette année, bien que les pipelines de CO2 pour l'éthanol aient subi des revers. Les principaux facteurs de différenciation à l'horizon 2024 sont la faible intensité de carbone, la solidité du bilan et la flexibilité de la distribution pour supporter une baisse des marges.

## Efficience énergétique : +10.57

L'entreprise ayant réalisé la meilleure performance de notre segment efficience énergétique est Bloom Energy, une société américaine active dans la production d'hydrogène vert qui voit son cours boursier bondir de +38.85%. En effet, les résultats du troisième trimestre ont dépassé les attentes des observateurs et placent, selon l'entreprise, en très bonne voie pour atteindre ces objectifs de chiffre d'affaires de l'année 2023. De plus, Bloom Energy a très récemment annoncé un accord avec SK Ecoplant de 500MW, ce qui augmente leur partenariat déjà existant de 250M livrés entre 2022 et 2023. L'avantage de ce nouvel accord est qu'un minimum de ventes trimestrielles est prévu dans le contrat, ce qui aidera Bloom Energy à prévoir son chiffre d'affaires plus précisément pendant la durée du partenariat. Plus largement, nous pensons que Bloom Energy a un couple rendement/risque plus attrayant que ses pairs. La vente de piles à combustible est un marché qui génère des marges solides et qui devrait permettre à BE de générer du Free cashflow dès 2025. La technologie d'oxyde solide devrait elle aussi bénéficier d'un avantage concurrentiel sur le PEM ce qui profitera également à l'entreprise américaine sur le long terme.

## Eolien : +9.23%

Les ventes de Vestas, Goldwind et des fabricants d'éoliennes pour 2024-25 peuvent encore connaître une hausse à deux chiffres, car les annulations très médiatisées de projets éoliens offshore aux États-Unis n'auront que peu d'effet sur les longs projets en cours. Les parcs éoliens terrestres contribueront à la croissance de 2026-30, les promoteurs étant susceptibles d'interrompre les projets offshores et de suivre l'exemple d'Orsted (deux sites du New Jersey arrêtés le 31 octobre). Le délai de développement d'un projet éolien en mer peut souvent s'étendre sur plus d'une décennie. C'est pourquoi, nous ne pensons pas que les récentes annulations auront un impact important sur les ventes de 2023-25. Après le recul de 2022, les ventes de turbines sont en passe d'augmenter en 2023 et à un rythme encore plus rapide en 2024 pour les cinq premiers producteurs de turbines : Vestas, Goldwind, Siemens Energy, GE et Nordex.

