

INDICE ET STRATEGIE BBGI CLEAN ENERGY 100 USD

Une exclusivité BBGI depuis 1999

Février 2024

Une performance annualisée de **+9.58%** depuis 1999

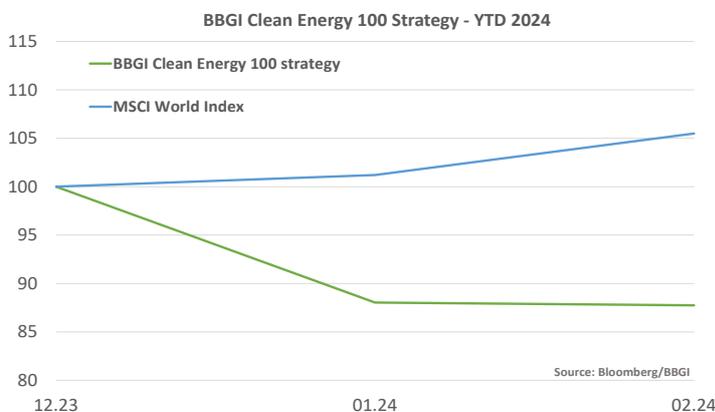
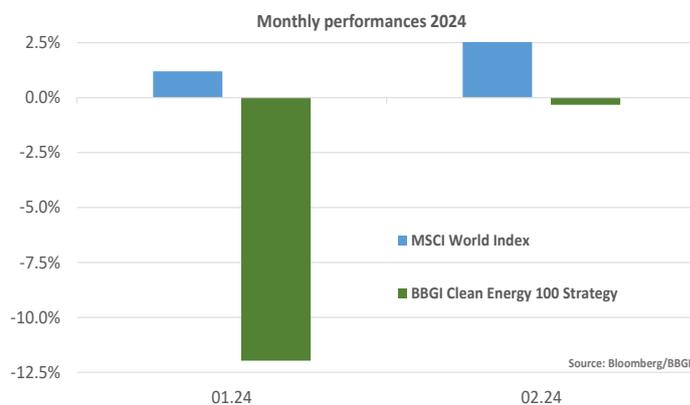
De nouvelles perspectives pour les EnR en 2024

	Fev	YTD
Indice BBGI Clean Energy 100 :	-0.32%	-12.25%
Secteur BBGI solaire :	-0.48%	-17.63%
Secteur BBGI éolien :	+4.34%	-5.76%
Secteur BBGI biofuel :	-0.29%	-14.87%
Secteur BBGI efficacité énergétique :	-1.49%	-10.16%

De la même manière que durant l'année 2023, les énergies renouvelables font toujours partie des segments les plus sensibles aux variations de taux d'intérêt.

Les actions des énergies renouvelables sont pénalisées une fois encore par les tentions ravivées sur les taux d'intérêts américains. En effet, trois des quatre segments qui composent notre stratégie clean Energy 100 reculent légèrement ce mois-ci mais témoignent tout de même d'une forte réduction de leur momentum négatif. Le segment de l'efficacité énergétique recule de -1.49%, l'industrie photovoltaïque se replie de -0.48% et la bio énergie perd -0.29%. L'industrie éolienne est le seul segment à repasser en territoire positif et croît de +4.34%. L'environnement de taux d'intérêt élevé a été peu favorable au segment entier des énergies renouvelables et nous avons pu constater une forte corrélation négative entre les niveaux de rendement et la performance de l'industrie dans son ensemble. Malgré que la thématique soit porteuse à moyen long terme, elle a fait face à d'importants facteurs négatifs à court terme qui devraient se normaliser dans un avenir proche. En effet, lors du communiqué de presse suivant la réunion de la Réserve fédérale du mois de mars, Jérôme Powell a confirmé les attentes de trois baisses de taux consécutives durant l'année.

De ce fait nous estimons que la tendance baissière est en passe de s'inverser et que de nouvelles perspectives positives se présenteront pour l'industrie des énergies renouvelables. Les fondamentaux restent toujours très positifs pour cette industrie qui est soutenue par les différents gouvernements à travers le monde. Nous attendons de ce renversement de tendance que les effets concrets des plans d'investissement étatiques se matérialisent comme le plan Fit 55 ou l'inflation Reduction Act aux Etats-Unis.



La stratégie diversifiée systématique de l'Indice BBGI Clean Energy 100 a produit un rendement annualisé de **+9.58%** depuis 1999 contre **+5.63%** pour le MSCI World

Commentaires par secteur:

Solaire : -0.48%

Les livraisons des fabricants d'onduleurs solaires Enphase et SolarEdge ont stagné au second semestre de l'année 2023, dans un contexte de ralentissement du secteur résidentiel aux États-Unis et en Europe, laissant à SMA Solar la croissance des ventes la plus rapide en 2023. L'augmentation de la demande solaire pourrait entraîner une reprise des revenus au cours du second semestre de l'année et se poursuivre en 2025 ce qui pourrait compenser les défis à court terme. Après une année de contraintes au niveau de la chaîne d'approvisionnement, l'entreprise allemande SMA Solar fait figure d'exception, avec des livraisons au quatrième trimestre susceptibles d'augmenter de plus de 50 %, même si nous notons que le rythme de croissance pourrait ralentir si les commandes ne s'améliorent pas. Les livraisons d'onduleurs d'Enphase ont chuté de plus de 45% en séquentiel au 4ème trimestre pour atteindre environ 850 mégawatts contre 1,6 gigawatt au 3ème trimestre, même si nous pensons que l'entreprise pourrait renouer avec la croissance au 2ème semestre à mesure que les stocks se normalisent, probablement à un rythme plus rapide que pour son concurrent SolarEdge. Les ventes pourraient avoir chuté à 300-350 millions de dollars au 4e trimestre, selon les prévisions révisées, et seront probablement stables en 2023, compte tenu des conditions macroéconomiques aux États-Unis et en Europe. Les avantages fiscaux inclus dans l'« *inflation reduction act* » ont soutenu l'expansion des marges. La marge brute ajustée pourrait avoir dépassé les 45 % en 2023 et pourrait encore augmenter en 2024. Bien que la société n'ait expédié qu'environ 85 mégawattheures de batteries au quatrième trimestre, une montée en puissance en 2024 est possible, Enphase cherchant à accroître la production aux États-Unis et à vendre dans de nouveaux territoires.

Biofuel : -0.29%

Les marges du Diesel renouvelables sont sous pressions sous l'effet de la baisse des prix du Diesel standard ainsi que de la saturation de l'offre. Nous observons que les projets de production réalisent un IRR d'environ 30% à un niveau de 1.50\$/1.75\$ le gallon, mais ce rendement pourrait baisser à environ 10% à un niveau de prix de 1.25\$ le gallon. Les prix des intrants font également face à des facteurs négatifs. La croissance de la capacité de production de diesel renouvelable impacte la quantité disponible de matière première. Chaque gallon de biodiesel nécessite 8 livres de graisse ou d'huile. La production totale a atteint 345'000 barils par jour aux États-Unis ce qui représenterait 42 milliards de livres de matière première. Selon l'IEA cela représenterait presque la totalité de la matière première disponible aux États-Unis et 7% de l'huile et graisse disponible globalement. L'utilisation du procédé Fischer Tropsch pourrait avoir un rendement 3x supérieur à l'hydroproceSSION mais en résulterait à un prix plus élevé d'1\$ à 4\$.

EfficiencE énergétique : -1.49%

La demande en hydrogène du secteur métallurgique, bien que faible à l'heure actuelle pourrait avoir le potentiel de croître de manière significative d'ici 2030. En effet, de nombreux acteurs importants de l'industrie comme Arcelormittal ont déjà manifesté leur intention d'utiliser l'hydrogène dans leur stratégie pour atteindre les objectifs net zero d'ici 2050. Cependant cette stratégie d'adoption se déclinera vraisemblablement en deux étapes. Dans un premier temps, les fourneaux à arcs électriques seront alimentés dans la majeure partie des cas (environ 85%) par de l'hydrogène dit « gris » issu dans ce cas précis de gaz naturel et non d'énergies renouvelables. L'industrie métallurgique a annoncé n'utiliser que 0.3 millions de tonnes de l'hydrogène vert produit d'ici 2030, moins de 1% de la production totale prévue. Ces incertitudes rajoutent aux vents contraires auxquels font face les producteurs d'hydrogène vert qui peinent à trouver preneur pour leur capacité de production. Seulement 10% des 47 millions de tonnes de capacité de production à terme ont trouvé un acheteur à terme. L'industrie métallurgique pourrait changer l'avenir de cette énergie si celle-ci s'engageait à utiliser dès le départ de l'hydrogène issu d'énergie renouvelable, nous estimons que la demande pourrait grimper jusqu'à 5.4 millions de tonnes, 11% de la capacité de production globale. Pour cela il faut un cadre réglementaire accommodant qui faciliterait l'adoption de cette source d'énergie, comme nous avons pu l'observer en Allemagne avec le « carbon contract-for-difference ».

Eolien : +4.34%

L'Ebitda de Vestas s'est redressé en 2023, franchissant le milliard d'euros, et pourrait dépasser les 2 milliards d'euros cette année après une perte de 437 millions en 2022. La société pourrait enregistrer une hausse des ventes après l'approbation du contrat du parc éolien « Empire » d'Equinor, qui la désigne comme fournisseur privilégié de turbines. En effet, l'accélération du rythme de livraison des turbines couplée à un assouplissement des prix de l'acier devrait fortement soutenir Vestas qui pourrait voir son revenu dépasser les 20 milliards d'ici 2025 contre 16 milliards en 2021. La marge est elle aussi en voie de normalisation, nos estimations prévoient un retour d'un ratio à deux chiffres d'environ 10% à 11% en 2024.

