

INDICE ET STRATEGIE BBGI CLEAN ENERGY 100 USD

Une exclusivité BBGI depuis 1999

Décembre 2024

Une performance annualisée de **+8.92%** depuis 1999

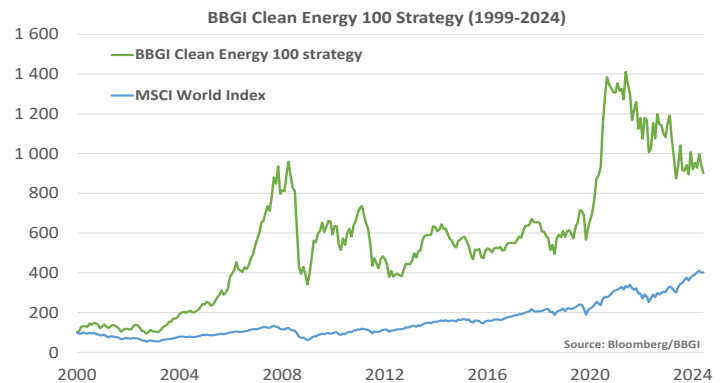
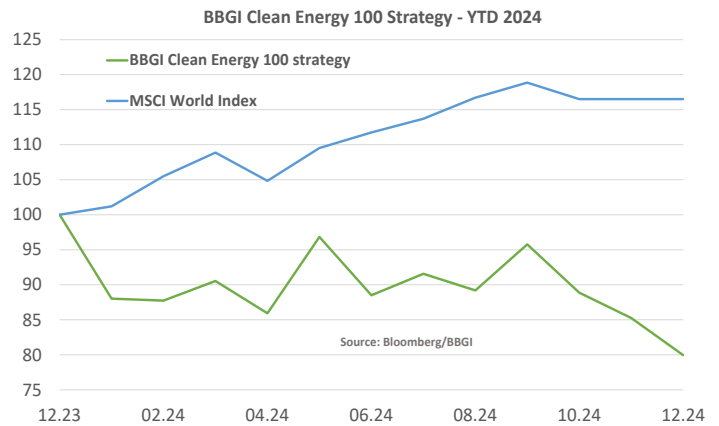
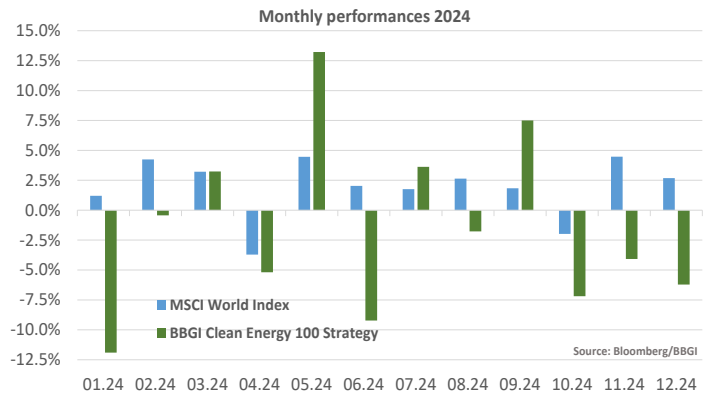
Vers un potentiel retour des EnR en 2025 ?

	Déc	YTD
Indice BBGI Clean Energy 100 :	-6.21%	-19.39%
Secteur BBGI solaire :	-7.79%	-40.08%
Secteur BBGI éolien :	-8.24%	+10.12%
Secteur BBGI biofuel :	-3.24%	-30.72%
Secteur BBGI efficacité énergétique :	-5.50%	-11.36%

Commentaire du climat des investissements :

La réélection de Donald Trump en 2024 pourrait freiner le développement des énergies renouvelables aux États-Unis, notamment à travers un ralentissement des autorisations pour l'éolien offshore, un secteur encore naissant avec seulement 200 MW installés, mais 27 GW en développement. Trump, qui s'est montré critique envers l'éolien, pourrait suspendre ou retarder ces projets, à l'image du gel des autorisations de GNL sous Biden. De plus, l'incertitude autour du maintien des crédits d'impôt, comme le 45Z pour les biocarburants et le 45X pour l'industrie solaire, pourrait peser sur la rentabilité des entreprises du secteur. Toutefois, la baisse des taux d'intérêt attendue en cas de ralentissement économique pourrait partiellement compenser ces risques en réduisant le coût du capital pour les projets d'infrastructures renouvelables, ce qui est crucial pour un secteur où les investissements initiaux sont élevés. Malgré ces incertitudes, les prix élevés des turbines et la chute de 60% des prix de l'acier depuis 2022 pourraient permettre à certaines entreprises de dépasser les attentes en 2025. Ainsi, l'évolution des politiques fiscales et monétaires jouera un rôle clé dans la compétitivité des énergies renouvelables face aux combustibles fossiles aux États-Unis.

Néanmoins, ces freins potentiels aux développements des énergies renouvelables pourraient représenter une opportunité pour d'autres zones géographiques et en particulier l'Europe. En effet, la compétitivité européenne en matière d'énergie renouvelable est mise à mal par un environnement de surréglementation qui freine l'innovation. L'Union Européenne a récemment présenté le 29 janvier un ensemble de proposition nommé « *Clean Industrial Deal* ». Ce pack de mesure va dans le sens de la dérégulation de différents secteurs essentiels à la compétitivité future de la zone économique et en particulier celui des énergies renouvelables et devrait rentrer en vigueur à la fin février.



La stratégie diversifiée systématique de l'Indice BBGI Clean Energy 100 a produit un rendement annualisé de **+8.92%** depuis 1999 contre **+6.08%** pour le MSCI World

Commentaires par secteur :

Solaire : -7.79%

Les actions du secteur de l'énergie solaire ont reculé d'environ 30 % en 2024, selon la médiane des entreprises du panier thématique solaire de Bloomberg Intelligence, alors que l'indice Bloomberg World a progressé de 20 %. Malgré ce repli, les multiples de valorisation ont légèrement augmenté, tout en restant nettement en deçà des sommets de 2021. Le multiple médian EV/Ebitda du secteur s'établit ainsi à environ 10.5x, contre 12.5x pour l'indice mondial. La demande mondiale en énergie solaire aurait progressé de plus de 30 % en 2024, mais cette forte expansion n'a pas suffi à soutenir la performance boursière du secteur, qui reste à la traîne par rapport au marché global et au secteur énergétique au sens large. Nous estimons que cette dynamique pourrait se prolonger sur la période 2025-2027, ce qui pourrait favoriser l'amélioration du sentiment des investisseurs et relever les prévisions de chiffre d'affaires. Aux États-Unis, une abrogation complète de l'Inflation Reduction Act semble peu probable. Toutefois, des ajustements des incitations en faveur des énergies propres pourraient être débattus dans le cadre de la réforme fiscale attendue en 2025. Une telle évolution pourrait contribuer à réduire l'écart de rentabilité entre les fournisseurs d'équipements solaires américains et leurs concurrents internationaux, bien que toute modification concrète ne devrait pas intervenir avant 2026 au plus tôt. L'un des leviers les plus déterminants pour les fabricants américains demeure le crédit d'impôt à la production manufacturière, dit 45X, qui joue un rôle clé dans leur compétitivité.

Biofuel : -3.24%

Le secteur des biocarburants connaît une faiblesse généralisée en 2025, avec une dynamique contrastée : les producteurs américains de diesel à base de biomasse et d'éthanol bas carbone sont mieux positionnés, tandis que l'international souffre davantage. L'incertitude autour du crédit d'impôt 45Z devrait entraîner une volatilité à court terme, mais resserrer les soldes de RIN. Les ajustements de valorisation attendent des décisions de l'administration Trump. Les marges en berne pèsent sur les actions du secteur, avec les petits producteurs et les acteurs internationaux en plus forte difficulté. Gevo et Calumet se démarquent grâce à des prêts du Département de l'Énergie qui sécurisent leurs projets. Les RIN cellulose ont soutenu le gaz naturel renouvelable, mais une proposition de l'EPA a fait chuter leurs prix de plus de 35%. REX et Darling Ingredients, bénéficiaires des crédits de l'IRA, ont mieux résisté, portés par les nouvelles réglementations californiennes et les restrictions sur les huiles de graines. Les producteurs d'éthanol voient leurs marges sous pression malgré des volumes solides. La valorisation du secteur (EV/Ebitda) s'est redressée au second semestre, mais reste inférieure de 18% à 2022 et pourrait stagner en attendant des décisions politiques. Une revalorisation dépendra du soutien de l'administration Trump via de nouveaux mandats et une extension des crédits d'impôt au-delà de 2027.

Eolien : -8.24%

Les actions du secteur éolien ont progressé d'environ 10% en 2024, surpassant la baisse de 2% de l'indice MSCI World Energy pondéré en pétrole, mais restant en deçà de la hausse de 16% de l'indice Bloomberg World. La valorisation du secteur reste inférieure à celle du marché global en raison des incertitudes politiques aux États-Unis et des prévisions de bénéfices modérées. L'inquiétude liée aux élections en Europe et aux États-Unis a freiné les performances des actions éoliennes en 2024. Les prix des turbines sont restés élevés, mais le soutien des politiques publiques pourrait dynamiser la demande. Cela pourrait favoriser la croissance des ventes, encore timide, pour les fabricants en 2025-2026, dans le cadre des efforts gouvernementaux de décarbonation. GE Vernova a nettement surperformé ses pairs en 2024, probablement grâce aux attentes d'une rentabilité croissante en 2025-2027. La valorisation du secteur reste sous pression, avec un multiple EV/Ebitda sur 12 mois glissants de 9.2x, contre 12,2x pour l'indice Bloomberg World. Vestas affiche un multiple particulièrement bas (6.1x), soit deux écart-types sous sa moyenne quinquennale, en raison des incertitudes électorales et d'une baisse des attentes de profits. La chute des prix de l'acier (-60% depuis leur sommet d'avril 2022) pourrait permettre à certaines entreprises de dépasser les prévisions d'Ebitda en 2025, grâce aux prix des turbines négociés à des niveaux plus élevés. L'éolien offshore aux États-Unis reste très peu développé, avec moins de 200 MW installés. Toutefois, en incluant les projets en cours et en attente de permis, la capacité pourrait atteindre 27 GW, proche de l'objectif du Département de l'Énergie (30 GW d'ici 2030). Cela pourrait renforcer les prévisions de l'IEA et des fabricants comme Vestas, à mesure que les chaînes d'approvisionnement se structurent. L'administration Biden a alloué 1 milliard de dollars via l'IRA pour moderniser les processus d'autorisation. Le retour de Trump pourrait toutefois freiner ces avancées, notamment en mettant en pause les permis, comme Biden l'a fait avec le GNL.

