



UNE NOUVELLE DONNE POUR LA THÉMATIQUE ENVIRONNEMENTALE



*Par l'équipe de gestion des fonds Eco Solutions :
Anne-Claire Abadie, Thibault Renoux, Alban Préaubert*

Les investisseurs boudent le secteur de l'environnement depuis plus de deux ans maintenant. Il pourrait retrouver leurs faveurs très prochainement, soutenu notamment par **l'action des banques centrales** de part et d'autre de l'Atlantique. La BCE, suivie probablement de près par la Fed, vient d'entamer un cycle de baisse de taux favorable aux valeurs de cet univers nécessitant un déploiement significatif de capitaux.

Le changement de trajectoire de la politique monétaire intervient dans un contexte de frilosité persistante des intervenants de marché concernant la thématique environnementale qui présente pourtant selon notre analyse **des valorisations raisonnables et des perspectives attractives**.

La transformation des systèmes énergétiques constituera selon nous un moteur puissant de création de valeur. Ils font face à un défi et une opportunité de taille, à savoir répondre à une explosion de la demande d'électricité liée à l'intelligence artificielle.

L'IA, UNE INDUSTRIE GOURMANDE EN ÉLECTRICITÉ

L'accélération de l'usage de l'intelligence artificielle s'accompagne d'une montée en flèche de la demande d'électricité, notamment pour alimenter les data centers. Leur consommation électrique pourrait doubler d'ici 2026, passant de 1-1,5% de la consommation mondiale à 2-3% pour atteindre l'équivalent de celle du Japon selon l'AIE (Agence internationale de l'énergie).

Les entreprises proposant des solutions pour améliorer l'efficacité énergétique de ces infrastructures énergivores, plus particulièrement celle des deux principaux postes de consommation - les serveurs et les systèmes de refroidissement représentant respectivement 45% et 35% de la consommation d'électricité des data centers -, devraient tirer leur épingle du jeu.

Ainsi, Schneider Electric, ABB, Eaton, Legrand, Spie ou encore Vertiv pourraient faire partie des grands gagnants de l'augmentation colossale de la demande d'électricité au cours des prochaines années. A titre d'exemple, Vertiv, basée aux Etats-Unis, conçoit des solutions de refroidissement par liquide à destination des data centers, conduisant à une réduction de 10% de la consommation d'énergie totale de ces bâtiments particulièrement gourmands en électricité.

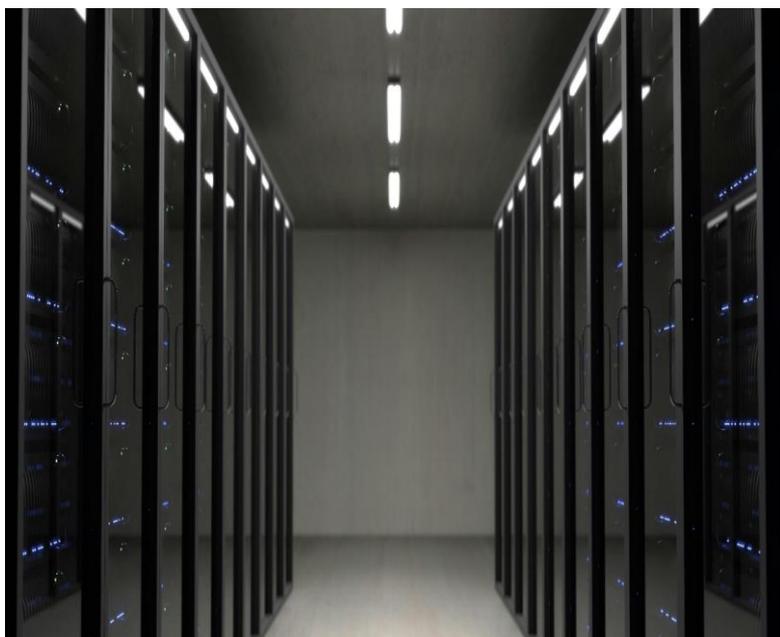
La démocratisation des véhicules électriques et la pénétration croissante des pompes à chaleur devraient également ajouter 15 à 20% de demande en électricité, après une décennie de décroissance de la consommation en Europe et de stabilisation aux Etats-Unis. Ces tendances créeront des défis mais aussi de nombreuses opportunités pour les acteurs économiques en capacité de les relever.

ADAPTER LE RÉSEAU ÉLECTRIQUE CONSTITUE UNE PRIORITÉ

La menace d'une pénurie d'électricité est bien réelle et nécessite **des investissements importants**, qui doivent pratiquement doubler d'ici 2030 pour atteindre plus de 600 milliards de dollars par an après plus d'une décennie de stagnation au niveau mondial selon l'AIE, afin de moderniser les infrastructures électriques, et plus précisément les réseaux de transmission et de distribution.

L'infrastructure vieillissante - âgée de plusieurs dizaines d'années - n'est plus adaptée à la gestion des nombreuses sources d'énergie renouvelable ni à la charge croissante. C'est pourquoi **les autorités de régulation font de l'amélioration du réseau électrique une priorité**. Des sociétés telles que Prysmian, Mastec, Quanta, Eaton, Nexans, ABB, Schneider Electric, E.ON et Elia nous paraissent bien positionnées pour saisir ces nouvelles opportunités.

Par ailleurs, **les fabricants de panneaux solaires et d'éoliennes**, à l'image de First Solar, Shoals, Nextracker ou encore Vestas, **bénéficient de la demande accrue d'énergie propre**, les acteurs de la tech s'étant engagé sur des plans ambitieux en matière de fourniture d'électricité décarbonée. Ces derniers sont prêts à payer une prime pour sécuriser leur approvisionnement en énergie propre, entraînant un impact positif sur les prix des contrats d'énergie renouvelable de long-terme appelés Power Purchase Agreement (PPA) et négociés avec les producteurs et distributeurs. Les développeurs et producteurs indépendants d'énergie renouvelable comme NextEra, Iberdrola, EDPR, Orsted, ou encore Neoen, en sont les principaux bénéficiaires en portefeuille.





« Un changement de cycle monétaire constituera selon nous un catalyseur important pour la performance du secteur de l'énergie »

LA BAISSÉ DES TAUX REBAT LES CARTES

La BCE a amorcé un virage largement anticipé par le marché, en annonçant une première baisse de taux en 2024 le 6 juin dernier. La Fed pourrait lui emboîter le pas au cours des mois qui viennent. Ce changement de cycle constituera selon nous un catalyseur important pour la performance du secteur de l'énergie, composé essentiellement d'actifs de long terme.

En 2022 et 2023, la hausse des taux d'intérêt a clairement constitué un vent contraire et impacté négativement les valeurs de la thématique environnementale qui pourraient à nouveau bénéficier de vents favorables.

DES VALORISATIONS ATTRACTIVES

Malgré le rebond récent des performances, la prime de valorisation des titres liés à la thématique environnementale reste comprimée par rapport à sa moyenne historique sur 5 ans (environ 10% de prime par rapport au ratio cours/bénéfice à terme de 12 mois pour le MSCI Europe et 0% pour le MSCI World)¹.

Les actions de ce segment de la cote et les petites et moyennes capitalisations sont deux catégories ayant connu des flux sortants importants au cours des deux dernières années.

A ce stade, nous observons que la pression négative semble ralentir et même légèrement s'inverser pour les small & mid caps.

Enfin, le positionnement des investisseurs s'affiche à un plus bas historique, reflétant un niveau de scepticisme élevé qui pourrait se transformer en réelle opportunité. Selon nous, malgré la volatilité induite sur la thématique par les élections américaines, les vendeurs à découvert pourraient commencer à réduire leurs positions, au profit des investisseurs traditionnels et technologiques qui envisagent de se renforcer à long terme dans la thématique environnementale.

¹ Source : Bloomberg ; Sycomore AM. Données au 29/05/2024.

Les opinions et estimations données constituent notre jugement et sont susceptibles de changer sans préavis, de même que les assertions quant aux tendances des marchés financiers, qui sont fondées sur les conditions actuelles de ces marchés. Les références à des valeurs mobilières spécifiques et à leurs émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs.

Nous pensons que l'information fournie dans cet article est fiable, mais elle ne doit pas être considérée comme exhaustive. Votre attention est appelée sur le fait que toute prévision a ses propres limites et que par conséquent aucun engagement n'est pris par Sycomore AM quant à la réalisation de ces prévisions.

La référence à certains émetteurs dans la présente communication ne doit en aucun cas être interprétée comme une incitation, un conseil ou une recommandation d'investissement, une approbation ou un avis favorable ou défavorable quant au contenu de cette communication. Sycomore AM, pour le compte des fonds d'investissement dont elle assure la gestion, demeure libre de réaliser des opérations d'achat ou de vente d'actions à tout moment, avant ou après la présente communication.