



TEMPÊTE DANS L'ÉOLIEN : L'UEUR D'ESPOIR FACE AUX DÉFIS

Depuis le début de l'année, l'industrie éolienne se trouve dans la tourmente : Vestas s'affiche en repli de 27%, Orsted de 40%, TPI Composite de 70% ! Comment expliquer cette contre-performance alors que les carnets de commandes sont bien remplis pour les 4-5 prochaines années ?

Les problèmes s'accumulent pour les acteurs éoliens. Au mécontentement des habitants et des municipalités s'ajoutent désormais des problèmes techniques pour les turbines Siemens-Gamesa et des coûts qui dérapent. L'éolien est devenu une énergie chère et on en vient à questionner son intérêt dans la transition énergétique. Le prix de revient d'un projet onshore tourne en moyenne autour de 60-70€/MWh et l'offshore désormais dépasse les 100€ voire 120€/MWh (vs entre 30€ et 40€/MWh en moyenne pour le solaire). Avec des objectifs de nouvelles installations offshore en hausse de 25% par an entre 2022 et 2027, les opérateurs essaient de continuer à enregistrer de la croissance, mais surtout de la croissance rentable !

La défiance des investisseurs part d'un effet domino de l'inflation sur l'ensemble de la chaîne de valeur et de la remontée des taux qui pénalise l'ensemble des énergies renouvelables. En amont, les fabricants de turbines au nombre de quatre (Siemens, Vestas, Nordex et GE), sous l'effet d'une inflation des coûts (matières premières, logistiques) mal maîtrisée, perdent de l'argent sur les anciennes commandes. Pour compenser ces effets et revenir aux profits sur les nouvelles commandes, ils passent des hausses de prix allant jusqu'à +40% au cours des 12 derniers mois. Résultat, la situation s'améliore pour eux aujourd'hui mais les développeurs de projets se retrouvent à leur tour en difficulté sous l'effet combiné de la hausse des taux et des coûts.

Pourquoi est-ce plus compliqué en ce moment pour l'éolien offshore ?

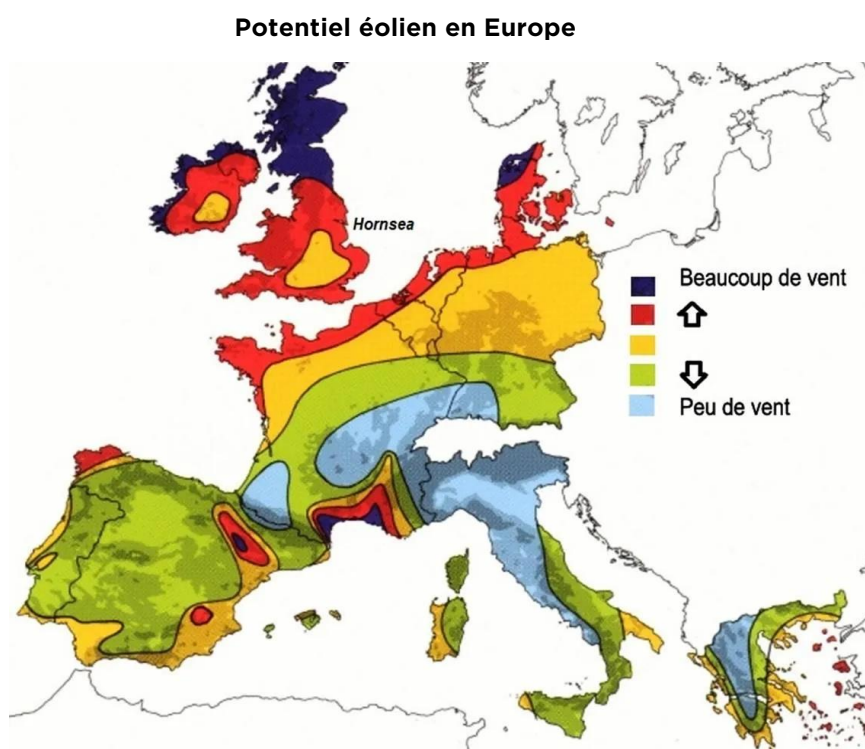
Un projet éolien offshore est beaucoup plus long (autour de six ans minimum) et de toute évidence plus complexe à mettre en œuvre que l'installation d'un panneau solaire sur une maison ou que la construction d'une éolienne classique. Le risque d'exécution est important pour ces monstres des mers : 200 mètres de hauteur, des pales de 80 mètres de large, 5000 tonnes de béton jusqu'à 50 mètres de profondeur... Entre le moment où l'appel d'offre est remporté et le moment où le projet est livré, il faut savoir anticiper et sécuriser tous les coûts. Grand gagnant de nombreux projets il y a 2-3 ans en particulier au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, le leader de l'éolien offshore Orsted n'avait manifestement pas sécurisé auprès de ses fournisseurs l'ensemble des devis nécessaires à leur réalisation. Entre-temps, les problèmes d'approvisionnement, l'inflation des prix des équipements (turbines, pales...) et de la main d'œuvre ainsi que la hausse des taux ont fait leur œuvre. Résultat, les retards s'accumulent, les coûts dérapent et les profits s'envolent. Derniers événements en date, Orsted vient de déprécier trois projets en cours aux Etats-Unis pour 2,3 milliards de dollars, soit 20% de leur valeur, et son concurrent Vattenfall a tout simplement décidé de déprécier 480 millions d'euros en annulant le développement d'un grand projet au Royaume-Uni.

La feuille de route à moyen terme n'a pas changé pour la transition énergétique. L'offshore reste nécessaire et l'innovation dans les éoliennes flottantes devrait relancer le secteur.

De part sa position de leader, les difficultés d'Orsted ébranlent toute l'industrie. Pour autant, à écouter les concurrents, les problèmes sont spécifiques au danois et à l'offshore. Les ambitions de l'« Inflation Reduction Act » (IRA), à savoir installer 30GW d'ici 2030 aux Etats-Unis, et REPowerEU (doubler les capacités installées à 60GW en Europe d'ici 2030), restent inchangées et les gouvernements ont déjà beaucoup investi dans ce qui reste l'une des dernières chaînes d'approvisionnement non contrôlée par les chinois (les Etats-Unis y ont investi 17 milliards de dollars). Il faudra certainement plus de subventions à court-terme pour soutenir les objectifs mais l'éolien et en particulier l'éolien offshore possèdent encore de nombreux avantages:

1. l'offshore reste compétitif dans certaines régions où les prix de l'électricité sont élevées (Royaume-Uni, Allemagne, etc.) ;
2. l'offshore est complémentaire, les zones les moins ensoleillées du nord de l'Europe sont celles où le vent souffle le plus ;
3. l'offshore est moins intermittent que d'autres sources d'énergie (il produit la nuit) ;
4. l'offshore bénéficie de vents bien plus forts en mer.

Ces atouts sont aujourd'hui éclipsés par les difficultés à court-terme et la correction boursière pour ces acteurs nous paraît justifiée. Néanmoins, les perspectives à moyen terme et l'émergence d'éoliennes offshore flottantes dont les rendements énergétiques atteignent les 50% (vs seulement 20% pour le solaire, 25% pour l'onshore et 35% pour l'offshore) devraient relancer l'attrait du secteur dans le temps.



Source : <https://www.infoenergie.eu/riv+ener/energie-sans-riviere/eolienne-grande-puissance.htm>

Rédigé par Alexis Bossard et Bing Yuan, Gérants de la stratégie de lutte contre le changement climatique chez Edmond de Rothschild Asset Management.

AVERTISSEMENT

Octobre 2023. Le présent support est émis par le groupe Edmond de Rothschild. Il n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information.

Ce support ne peut être communiqué aux personnes situées dans les juridictions dans lesquelles il serait constitutif d'une recommandation, d'une offre de produits ou de services ou d'une sollicitation et dont la communication pourrait, de ce fait, contrevenir aux dispositions légales et réglementaires applicables. Ce support n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction.

Les données chiffrées, commentaires, opinions et/ou analyses figurant dans ce support reflètent le sentiment du groupe Edmond de Rothschild quant à l'évolution des marchés compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations en sa possession à la date d'élaboration de ce support et sont susceptibles d'évoluer à tout moment sans préavis. Ils peuvent ne plus être exacts ou pertinents au moment où il en est pris connaissance, notamment eu égard à la date d'élaboration de ce support ou encore en raison de l'évolution des marchés.

Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion du groupe Edmond de Rothschild sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre ces valeurs. La composition du portefeuille est susceptible d'évoluer dans le temps.

Ce support a vocation uniquement à fournir des informations générales et préliminaires aux personnes qui le consultent et ne saurait notamment servir de base à une quelconque décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation. En aucun cas, la responsabilité du groupe Edmond de Rothschild ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base desdits commentaires et analyses.

Le groupe Edmond de Rothschild recommande dès lors à chaque investisseur de se procurer les différents descriptifs réglementaires de chaque produit financier avant tout investissement, pour analyser les risques qui sont associés et forger sa propre opinion indépendamment du groupe Edmond de Rothschild. Il est recommandé d'obtenir des conseils indépendants de professionnels spécialisés avant de conclure une éventuelle transaction basée sur des informations mentionnées dans ce support cela afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et fiscale.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps et peuvent être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change.

Source d'informations : à défaut d'indication contraire, les sources utilisées dans le présent support sont celles du groupe Edmond de Rothschild.

Le présent support ainsi que son contenu ne peuvent être reproduits ni utilisés en tout ou partie sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild.

Copyright © groupe Edmond de Rothschild – Tous droits réservés

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris