

10 mars 2023

Early birds

Points de vue Burkhard Varnholt CIO Credit Suisse (Schweiz) AG

1. Timing judicieux: ce qui fait le succès des investissements dans le capital-risque
2. Nouvelles idées qui font bouger le monde
3. Analyses actuelles du Comité de placement du Credit Suisse

Cette semaine, nous abordons le thème des petites entreprises aux grandes idées. Beaucoup parmi elles ont le potentiel de changer le monde. Certains de leurs concepts semblent fous parce qu'ils bousculent les vieilles habitudes et des schémas de pensée bien ancrés. Mais quiconque investit judicieusement dans des sociétés exploitant de telles idées commerciales en sortira gagnant, à l'instar des «early birds», les oiseaux lève-tôt qui attrapent les vers de terre avant les autres. Nous expliquons comment la transition climatique et énergétique fait éclore une multitude d'idées et comment les investisseurs peuvent en tirer profit. En outre, nous communiquons les analyses les plus récentes du Comité de placement du Credit Suisse.

1. Timing judicieux: ce qui fait le succès des investissements dans le capital-risque

Le livre blanc intitulé *«Under the radar: 20 climate tech innovations you may have missed»* ouvre nos yeux. Selon cette étude réalisée par mes collègues James Gifford et Michael van der Meer, une idée sur deux qui sera déterminante pour la réalisation de l'objectif «zéro émission nette» en 2050 n'est pas encore commercialisée aujourd'hui. En exposant vingt innovations exceptionnelles qui ont pour but d'accélérer la transition énergétique et climatique, elle met en évidence des aspects intéressants d'investissements performants dans le capital-risque.

Une chose est certaine, les investisseurs qui misent tout sur une seule carte dans la grande course aux idées commettent une erreur. Et quiconque ne sait pas par où commencer peut opter pour un mix judicieux de fonds de capital-risque, qui comptent parmi les placements les plus captivants à l'heure actuelle. En outre, derrière chaque grand thème de notre époque, comme le changement climatique, se cache un univers presque infini d'entreprises spécialisées. Les investisseurs performants ne boudent pas les petites étoiles qui brillent au firmament. En effet, certaines idées commerciales, aussi insignifiantes soient-elles, peuvent mener à un grand trésor.

De nombreuses idées entrepreneuriales dans le domaine de la lutte contre le changement climatique ont dépassé depuis longtemps l'étape de la conception et se situent à différents stades de développement, de la phase de start-up à l'entrée en bourse. Les «early birds» qui investissent déjà dans des start-up prennent les plus grands risques,

mais ils devraient aussi réaliser les plus grands gains. Quant à ceux qui se lancent plus tardivement, il leur reste encore de nombreuses opportunités, surtout aux États-Unis, où se trouve le plus grand marché de private equity du monde. Le vaste éventail de possibilités de placement facilite la diversification et les dégagements rentables. Nous estimons que le contexte est favorable aux investisseurs et qu'il recèle d'impressionnantes opportunités.

2. Nouvelles idées qui font bouger le monde

Après un démarrage difficile, la transition énergétique et climatique mondiale connaît une accélération spectaculaire. Quelques exemples ci-après illustrent le potentiel des nouvelles idées et mettent en évidence les opportunités exceptionnelles qu'elles offrent aux investisseurs avisés et aux «early birds» du fait d'une mobilisation de capitaux d'une ampleur inédite.

Satellites interférométriques

«*Nous ne pouvons pas gérer ce que nous ne pouvons pas mesurer*», a affirmé María Fernanda Espinosa Garcés, présidente du 24^e sommet mondial sur le climat qui s'est tenu à Katowice en 2018. À partir d'une grande altitude, les satellites interférométriques analysent donc la surface de la Terre. Non seulement leur prix est abordable, mais ils sont aussi polyvalents. Sans eux, il n'y aurait ni Google Maps, ni systèmes de navigation. En outre, ils apportent une forte contribution à la lutte contre le changement climatique en mesurant les émissions locales de CO₂, mais aussi la déforestation, la fonte des calottes glaciaires et de nombreux autres changements à la surface du globe. Ils ont permis de démontrer que les émissions de méthane liées à l'exploitation du pétrole et du gaz, extrêmement nocives pour le climat, sont environ trois fois plus importantes que les rapports ne l'indiquaient jusqu'à présent. Rien d'étonnant donc à ce que la demande de ces satellites ne cesse d'augmenter.

Centrales électriques virtuelles

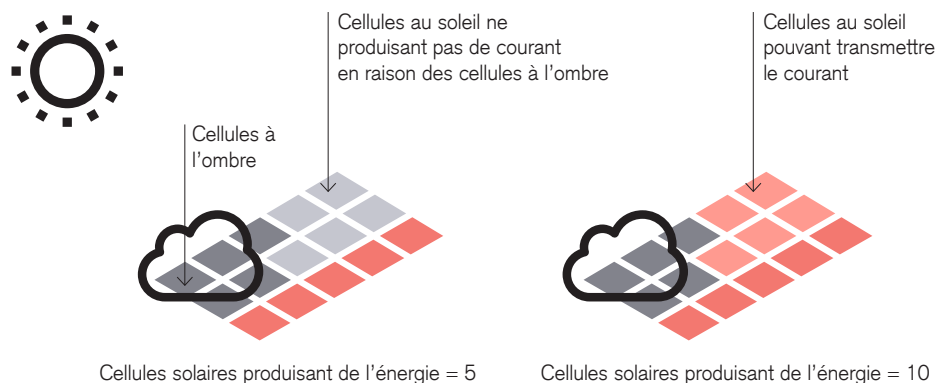
Actuellement, l'électricité émane, pour l'essentiel, de quelques grandes centrales seulement. Néanmoins, sous l'effet du développement des énergies renouvelables, des producteurs décentralisés tels que les installations photovoltaïques, les parcs éoliens en mer et les petites centrales électriques se multiplient. Et le fait de les relier en un réseau intelligent (qualifié de centrale électrique virtuelle) peut se révéler très utile. Par exemple, l'alimentation privée en électricité peut augmenter automatiquement en période de forte demande tandis que, lorsque celle-ci est faible, des capteurs solaires alimentent d'eux-mêmes des batteries. Ainsi, les centrales électriques virtuelles ne se contentent pas de réguler les fluctuations de courant, elles sont également plus lucratives et encouragent le développement privé de la production d'électricité à partir de sources vertes. Récemment, l'État de Californie a créé une centrale électrique virtuelle en mettant en réseau 50 000 foyers.¹ Cette formule est rentable pour tous: les particuliers en profitent, elle accroît l'offre globale d'électricité tout en la rendant plus avantageuse et en faisant baisser le prix du courant, notamment avec l'aide de l'intelligence artificielle et de logiciels spécialisés.

Transport d'électricité sans fil

Nikola Tesla (1856-1943) avait déjà découvert que l'électricité pouvait être transportée sans câble. Mais la technologie de collecte de courant de haute fréquence n'a jamais été développée sur le plan commercial. Aujourd'hui, il en existe néanmoins des applications prometteuses, comme dans le cas des capteurs solaires. Ceux-ci sont composés de nombreuses cellules reliées entre elles par des fils électriques. Mais il y a un hic: si une seule de ces cellules cesse de fonctionner, par exemple à cause d'une ombre projetée, toutes les cellules suivantes ne produisent plus d'électricité. Il est possible de résoudre ce problème grâce à la transmission de courant sans câble: les tests réalisés démontrent que l'efficacité des panneaux photovoltaïques peut être ainsi augmentée de l'ordre de 40% et leurs coûts de production abaissés de quelque 30%.

¹ Sauf mention contraire, les données proviennent de: Credit Suisse (2023) | *Under the radar: 20 climate tech innovations you may have missed*

Graphique 1: Comment le transport d'électricité sans fil accroît l'efficacité des capteurs solaires



Source: Credit Suisse

Forages pour le captage du rayonnement thermique

Le centre de la Terre est à peu près aussi chaud que la surface du soleil. Si nous pouvions exploiter ne serait-ce qu'une fraction de cette énergie géothermique, nous serions en mesure de couvrir l'ensemble des besoins énergétiques mondiaux. Mais il est difficile de forer à une telle profondeur. Actuellement, le puits géothermique à usage commercial le plus profond mesure 12,2 kilomètres. Néanmoins, il faudrait creuser au-delà pour atteindre des zones où la température est suffisamment élevée, et la plupart des tiges de forage ne supporteraient pas la chaleur.

Aujourd'hui, une nouvelle technologie de forage promet un progrès révolutionnaire. Les entreprises et chercheurs concernés pensent pouvoir exploiter le trésor énergétique enfoui au centre du globe. Cette technologie a été développée au Massachusetts Institute of Technology (MIT) Plasma Science and Fusion Center aux États-Unis, notamment avec le soutien du gouvernement. Un faisceau laser issu de la recherche menée sur la fusion nucléaire doit permettre de creuser à une profondeur de vingt kilomètres, car il résiste à la chaleur, contrairement aux tiges de forage. Cette technologie est encore coûteuse, mais son potentiel est gigantesque. Dans le meilleur des cas, elle pourrait révolutionner l'extraction de l'énergie géothermique et produire ainsi de l'électricité de base 24 heures sur 24.

Aimants supraconducteurs

Outre le solaire, l'éolien est la source d'électricité qui enregistre la croissance la plus rapide. Comme la production d'une turbine augmente de manière exponentielle avec la hauteur des mâts, ceux-ci deviennent de plus en plus grands, ce qui pose de nouvelles exigences au niveau des matériaux les composant et de leur ancrage. En outre, les turbines de taille supérieure doivent pouvoir recevoir et libérer davantage de courant pour maintenir la force magnétique de leurs bobines de cuivre conductrices. Le remplacement de celles-ci par un matériau supraconducteur procurerait deux grands avantages: premièrement, la production d'électricité gagnerait en efficacité, car il ne serait plus nécessaire d'alimenter l'aimant lui-même en énergie. Deuxièmement, on pourrait réduire le poids des matériaux utilisés, le faisant passer de six tonnes en moyenne à quelque dix kilos, ce qui permettrait d'abaisser les coûts de production de ces turbines plus légères et de leur trouver des emplacements mieux appropriés.

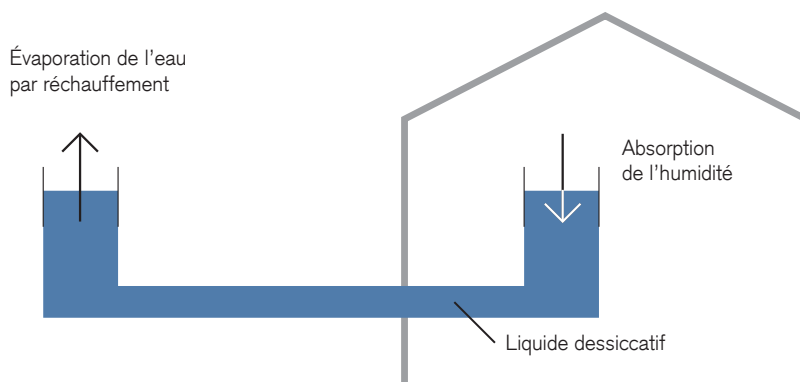
Climatisation des bâtiments par des agents dessiccateurs

Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), les systèmes de climatisation sont responsables de quelque 20% de la consommation mondiale d'électricité dans les bâtiments, ce qui est supérieur à la production totale d'électricité nucléaire à travers le globe. Ils émettent des hydrofluorocarbures très nocifs pour le climat et réduisent l'efficacité énergétique au moment où ils sont le plus fortement utilisés, à savoir lorsque la différence de température entre l'extérieur et l'intérieur est la plus importante.

Une solution alternative prometteuse ouvre une nouvelle voie: la climatisation des bâtiments au moyen d'agents dessiccants. Ceux-ci éliminent l'humidité de l'air et peuvent ainsi rafraîchir les locaux de manière indirecte. En outre, leur efficacité augmente lorsque leur fonctionnement est le plus utile, à savoir lorsqu'il fait plus chaud à l'extérieur qu'à l'intérieur.

Certes, l'achat, l'installation et l'entretien de tels systèmes sont encore onéreux. Mais des entreprises ont récemment présenté d'encourageantes solutions commerciales évolutives. Certaines prétendent même pouvoir se démarquer grâce à une baisse des coûts d'acquisition et d'exploitation.

Graphique 2: Fonctionnement de la climatisation des bâtiments avec des agents dessiccants



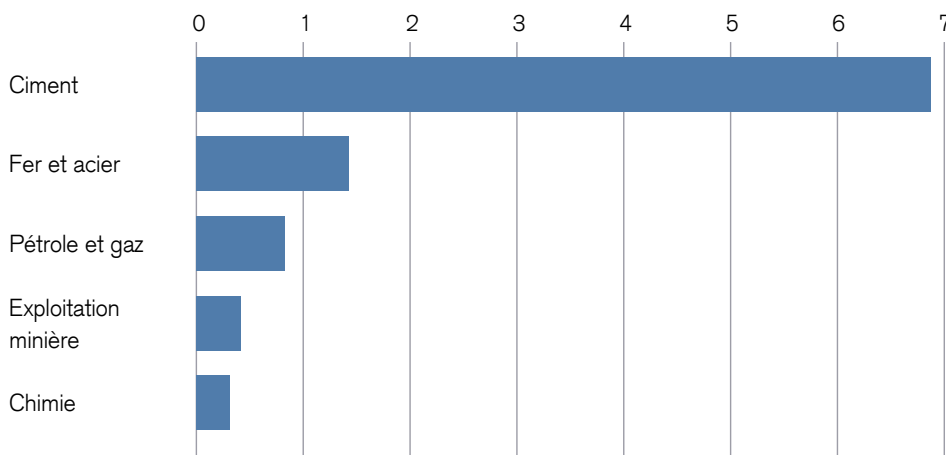
Source: Credit Suisse

Production électrochimique de ciment

Pour produire du ciment, il faut broyer finement de la pierre calcaire à une chaleur pouvant atteindre 1450 degrés, un procédé extrêmement énergivore qui est responsable d'environ 8% de l'ensemble des émissions industrielles de CO₂.

Graphique 3: La production de ciment libère énormément de CO₂

Émissions de CO₂ par USD de chiffre d'affaires, en kg



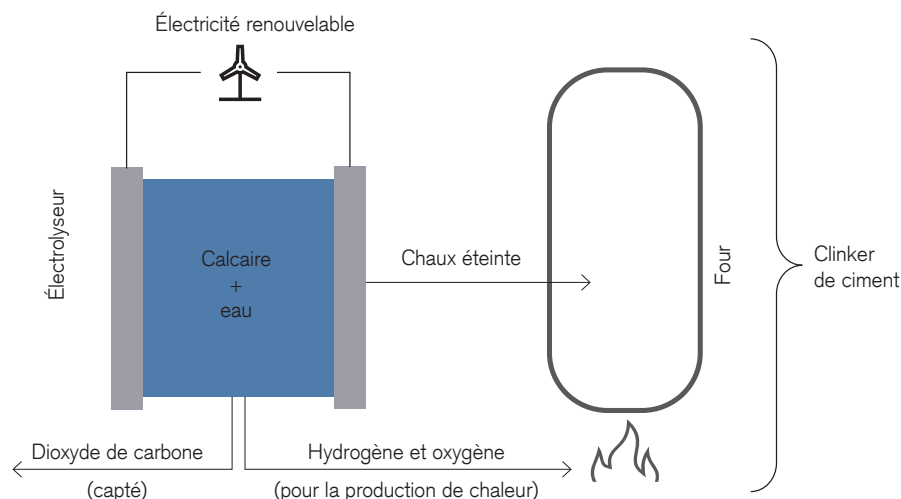
Dernières données en: 2017

Sources: McKinsey, The Economist

Face à la pression croissante qu'il subit, le secteur du ciment tente de se réinventer. Un procédé prometteur développé par quelques start-up recourt à un réacteur électrochimique capable de broyer finement le calcaire à *température ambiante*. L'électrolyse libère, d'une part, du dioxyde de carbone qui peut être utilisé assez aisément à des fins industrielles et, d'autre part, de l'eau et de l'oxygène, qui permettent d'induire une liaison thermique avec le sable et l'argile.

Le produit final est identique au ciment conventionnel. Ce procédé revêt un grand potentiel. Certes, il doit encore faire ses preuves à l'échelle industrielle, mais le fait que le secteur du ciment compte lui-même parmi les grands investisseurs dans le capital-risque des start-up concernées est encourageant.

Graphique 4: Production de ciment par procédé électrochimique



Source: Credit Suisse

Engrais biosynthétiques

Les engrais fossiles émettent une très grande quantité de gaz à effet de serre nocifs et peuvent épuiser les sols. Ils proviennent souvent de Russie. Il y a une alternative prometteuse: les micro-organismes cultivés selon un procédé biosynthétique, qui accroissent par exemple la capacité des sols à transmettre les nutriments aux plantes et qui protègent contre l'érosion liée à la pluie ou à l'irrigation. Si les engrais biosynthétiques parvenaient à s'imposer, ils pourraient permettre à la révolution verte de l'agriculture de faire un bon en avant: dans l'idéal, ils réduiraient les coûts et augmenteraient la fertilité et la résilience des terres agricoles, améliorant ainsi leur rendement de manière durable.

Bois produit en laboratoire

La demande de bois à travers le globe rogne annuellement les ressources forestières mondiales d'une superficie supérieure au double de celle de la Suisse. Des chercheurs du MIT se sont demandé s'il était possible de produire du bois sans abattre d'arbres et ont décidé de relever le défi. Ils ont ainsi élaboré une méthode prometteuse permettant de cultiver en laboratoire des cellules végétales à croissance rapide. Les premiers tests industriels réalisés confirment qu'on peut obtenir des produits finis en bois, de presque tous les niveaux de qualité, à partir de cellulose au moyen d'imprimantes 3D. Bien sûr, le bois artificiel est plus cher que le bois naturel, mais sa production à grande échelle et l'amélioration de la technologie pourraient changer la donne. En outre, les imprimantes 3D sont désormais aisément accessibles et produisent des pièces à l'unité sans déchets, un autre avantage en termes de coût.

Pour les investisseurs, les exemples cités ci-dessus ont un point commun: à un stade précoce de développement, ils permettent de faire de nombreux petits paris sur de grandes idées commerciales. Et c'est précisément l'objectif des investissements dans les Supertrends associés que sont la «transition climatique» et la «transition énergétique». En sélectionnant judicieusement les véhicules de placement, les «early birds» attraperont les plus gros vers de terre.

3. Analyses actuelles du Comité de placement du Credit Suisse

Alors que l'économie mondiale se montre résistante et que les craintes de récession s'estompent, la devise qui prévaut actuellement sur les marchés boursiers est la suivante: «good news makes bad news» (les bonnes nouvelles font les mauvaises nouvelles). En effet, le taux élevé de l'emploi ne stimule pas seulement l'économie, mais aussi la hausse des prix, une évolution particulièrement marquée dans des secteurs de services comme les voyages de loisirs ou les prestations de santé. Par ailleurs, il y a longtemps que la production industrielle n'a pas été aussi sollicitée qu'aujourd'hui. Ces différents facteurs, qui contrarient les marchés, obligent les responsables de la politique monétaire à prolonger leurs mesures de lutte contre l'inflation. On observe néanmoins d'importantes disparités entre les régions. L'Europe et les pays émergents sont actuellement plus avantageux que les États-Unis. Nos thèmes de placement favorisent ainsi que les marchés d'actions suisses (caractère défensif) et chinois (réouverture) restent attrayants en termes relatifs. L'augmentation des taux d'intérêt permet aux placements obligataires de faire leur grand retour (attendu depuis des années). Outre-Atlantique, les rendements des emprunts correspondent désormais à ceux des bénéficiaires du S&P. Voilà bien longtemps que les obligations d'État mondiales n'ont pas été aussi intéressantes. Nous continuons à suivre les évolutions de près.

Avec mes meilleures salutations

Burkhard Varnholt



Burkhard Varnholt

CIO Credit Suisse (Schweiz) AG
burkhard.varnholt@credit-suisse.com
+41 44 333 67 63

Information importante

Les informations fournies constituent un support marketing. Elles ne doivent pas être interprétées comme un conseil financier ou autre fondé sur la situation personnelle du destinataire ni comme le résultat d'une analyse indépendante et objective. Les informations fournies dans le présent document ne sont pas juridiquement contraignantes et ne constituent ni une offre ni une incitation visant à la conclusion de quelque transaction financière que ce soit. Les informations fournies dans le présent document ont été élaborées par Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales (ci-après «CS») avec le plus grand soin et en toute bonne foi. Les informations et les opinions exprimées dans le présent document reflètent celles du Credit Suisse au moment de la rédaction et sont sujettes à modification à tout moment sans préavis. Elles proviennent de sources considérées comme fiables. Le CS ne fournit aucune garantie quant au contenu et à l'exhaustivité de ces informations et, dans la mesure où la loi le permet, il décline toute responsabilité pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Les informations fournies dans le présent document sont réservées au seul usage de son destinataire. Il est interdit d'envoyer, d'introduire ou de distribuer ces informations ou une copie de celles-ci aux Etats-Unis ou de les remettre à une personne US (au sens de la Regulation S de l'US Securities Act de 1933, dans sa version amendée). La reproduction intégrale ou partielle du présent document sans l'accord écrit du CS est interdite. Le capital de placement en obligations peut diminuer en fonction du prix de vente, du cours de bourse ou des fluctuations des montants de remboursement. Il faut donc faire preuve de prudence face à de tels instruments de placement. Les actions sont soumises aux lois du marché et donc sujettes à des fluctuations de valeur qui ne sont pas complètement prévisibles. Les principaux risques associés aux placements immobiliers incluent la liquidité limitée du marché immobilier, l'évolution des taux d'intérêt hypothécaires, l'évaluation subjective des immeubles, les risques intrinsèques liés à la construction d'immeubles et les risques environnementaux (p. ex. terrains contaminés). Les placements dans des matières premières ainsi que les dérivés ou les indices de matières premières sont soumis à des risques particuliers et à une forte volatilité. La performance de tels placements dépend de facteurs non prévisibles tels que les catastrophes naturelles, les influences climatiques, les capacités de transport, les troubles politiques, les fluctuations saisonnières et les influences importantes du renouvellement (rolling forward), notamment pour les futures et les indices. Les placements dans les marchés émergents impliquent généralement des risques élevés tels que les risques politiques, les risques économiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques d'illiquidité, les risques juridiques, les risques de règlement et les risques de marché. Les marchés émergents sont situés dans des pays qui répondent à une ou plusieurs des caractéristiques suivantes: une certaine instabilité politique, une relative imprévisibilité des marchés financiers et de la croissance économique, un marché financier encore en phase de développement ou une économie faible. Les indices sous-jacents sont des marques déposées et ont fait l'objet d'une concession de licence en vue de leur utilisation. Les indices sont compilés et calculés exclusivement par les donneurs de licence, qui ne peuvent être tenus pour responsables en ce qui concerne leurs prestations. Les produits basés sur ces indices ne sont aucunement sponsorisés, approuvés, vendus ou promus par les donneurs de licence.

Suisse: A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce document est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers.

Autriche: Le présent rapport est distribué par CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich. La Banque est une succursale de CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg et sise au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. L'établissement est soumis au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), sise au 110, route d'Arlon, L-2991 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg ainsi que de l'autorité de surveillance autrichienne, l'Österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA), sise Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienne.

Allemagne: Le présent document est distribué par Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, établissement réglementé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»).

Informations importantes pour les investisseurs en Allemagne: les informations et les opinions exprimées dans le présent document reflètent celles du CS au moment de la rédaction et sont sujettes à modification à tout moment sans préavis. Elles proviennent de sources considérées comme fiables. Le CS ne fournit aucune garantie quant au contenu et à l'exhaustivité de ces informations. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Les informations fournies dans le présent document sont réservées au seul usage de son destinataire.

Copyright © 2023 Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.