

# Biocarburants: les émirats verts ouvrent leur capital à la Bourse

Les IPO se multiplient, les cours des producteurs d'éthanol flambent. Mais attention aux risques politiques et technologiques.

## LES TROIS GÉNÉRATIONS DE BIOCARBURANTS

### BIOÉTHANOL

Issu de la fermentation de sucres végétaux, l'éthanol peut être utilisé en l'état ou après réaction avec un dérivé pétrolier sous forme d'EBTE. Il peut être incorporé dans l'essence à hauteur de 5% dans le premier cas, de 15% dans le second et de 85% avec les nouveaux moteurs «flex».

### BIODIESEL

Fabriqué à partir de 90% d'huiles extraites de colza ou de tournesol et 10% de méthanol ou d'éthanol, les esters méthyliques peuvent être incorporés dans un mélange de 5% à 30% de gasoil.

### BTL

Obtenu après gazéification de la biomasse (soit par thermochimie soit biologiquement avec des enzymes), le carbone peut, comme la poudre de charbon (CTL) ou le gaz naturel (GTL), être transformé par synthèse Fischer-Tröpsch en essence. L'avantage des procédés «Biomass to liquids» (BTL) est de pouvoir utiliser des déchets végétaux ou toute la plante.

### FABRICE DELAYE

Trois producteurs de biocarburants s'apprêtent à faire leurs débuts en Bourse. Aux Etats-Unis,

VeraSun Energy, le deuxième producteur d'éthanol du pays, cherche à lever 150 millions de dollars. Acquis il y a trois ans par Metalmark Capital, une filiale de Morgan Stanley, Aventure voudrait placer 50 millions de dollars d'actions. Et en Allemagne Schmack Biogas devrait rejoindre la Deutsche Börse en juin.

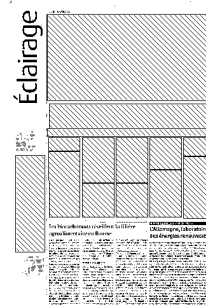
Après deux IPO l'automne dernier outre-Rhin, deux autres en Grande-Bretagne auxquelles s'ajoute l'introduction en Bourse du leader brésilien de l'éthanol Cosan, on commence donc à voir se dessiner les contours d'un secteur des biocarburants petit mais dont les promesses de croissance n'ont pas échappé à quelques investisseurs avisés. Bill Gates vient d'investir récemment 84 millions de dollars dans Pacific Ethanol, une entreprise de distribution.

### Joint-venture entre UBS et Diapason

Vinod Khosla de Kleiner Perkins et Richard Branson de Virgin ont publiquement indiqué investir dans ce domaine. Les capital-risqueurs américains ont doublé l'an dernier leurs investissements dans les biocarburants à 181 millions de dollars. Et, plus près de nous, Diapason Commodities à Lausanne et UBS ont lancé le 7 mars dernier le premier indice «Biofuels» global à partir d'un pa-

nier de matières premières agricoles. Le maïs sert, en effet, à produire l'éthanol, et l'estérification d'huile de colza, le diesel.

Cet intérêt des investisseurs pour les biocarburants se comprend au moment où tant les Etats-Unis que l'Europe font le forcing. L'objectif européen est de 5,75% de bio dans l'ensemble des carburants consommés en 2010 et 10% en 2015. Les Etats-Unis, qui consomment déjà près de 15 milliards de litres d'éthanol, visent le doublement de la production à l'horizon 2012. Dans les deux cas, c'est naturellement la cherté des prix du pétrole qui est à l'origine de ces objectifs. Mais il ne faut pas perdre de vue que les quotas de biocarburants ont aussi force de loi. Du coup c'est le boom. Aux Etats-Unis, on a construit 14 bioraffineries l'an dernier, portant le total à 95. Huit sont aussi en phase d'expansion et pas moins de trente sont en construction. En Europe, on ne compte plus les projets. Christoph Berg, expert



des biocarburants chez AgroInforma, estime les investissements entre trois et cinq milliards si tous les projets annoncés sont concrétisés. Selon lui, «on ne pourra pas se passer de la Bourse pour trouver les capitaux».

**Une série d'IPO explosives**

Or, celle-ci semble bien disposée. En Allemagne, EOP Biodiesel a gagné 60% depuis son IPO en septembre. Dans le cas de Biopetrol Industries, la performance est de 150% en cinq mois. C'est aussi le cas pour Cosan, le leader de l'éthanol au Brésil depuis son IPO de novembre. Et aussi celui de Pacific Ethanol aux Etats-Unis depuis le discours du président Bush sur la dépendance au pétrole. Comme dans le cas de la ruée vers l'or (ou de l'internet) les fabricants «des pelles et des pioches» des bioraffineries sont

aussi à la fête. On peut citer Technip en France ou Man en Allemagne par l'intermédiaire de ses filiales Lurgi et Ferrostaal. Toutefois, comme l'illustre le parcours chaotique des producteurs de biocarburants britanniques, il y a des risques: Coté sur l'AIM de Londres, D1 Oils a perdu la moitié de sa valeur depuis l'été dernier, et Biofuels Corp a connu une évolution à peu près plate sur la période. Certes, la Grande-Bretagne vient de recevoir une mise en garde de Bruxelles pour son peu d'empressement à augmenter sa part d'énergie renouvelable. Mais cette situation souligne aussi le principal risque pour l'investisseur. Il est politique. «Ce n'est pas par hasard que les grands pétroliers sont réticents à s'engager sur le marché des biocarburants», explique Christoph Berg. «Pour eux, les marchés agricoles sont haute-

ment politisés et ils ont la certitude qu'en s'y associant leur valeur en Bourse s'en ressentirait.» Ce risque politique débouche sur un autre technologique. «Je n'achèterais pas ces nouvelles IPO dans l'éthanol», tranche Mario Messerschmidt, banquier d'affaires chez Commerzbank. Lui s'occupe du financement de la première bioraffinerie de seconde génération avec Choren (lire «L'Agefi» du 28 mars dernier). Or, la «biomass to liquids» n'est pas au risque des prix agricoles. En plus, à côté de la concurrence des BTL, il y a l'inconnue des gigantesques projets Gas to liquids que développe Sasol au Qatar, voire de ceux de gazéification du charbon aux Etats-Unis et en Chine.

[f.delaye@agefi.com]

