

LA LETTRE PATRIMONIALE

BMCE CAPITAL GESTION



ÉDITORIAL 01

HYDROGÈNE VERT : LE VECTEUR ÉNERGÉTIQUE DE DEMAIN 02
UNE ÉNERGIE PROPRE AU SERVICE D'UNE CROISSANCE DURABLE 02
VERS UNE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE MONDIALE 04
LE MAROC, UN FUTUR CHAMPION DE L'HYDROGÈNE VERT 06

LES MARCHÉS FINANCIERS 08

JINVESTIS.MA 

BMCE CAPITAL
GESTION 

NOUVELLE PLATEFORME POUR FACILITER VOS INVESTISSEMENTS EN **OPCVM**

CONSEILS



ACCOMPAGNEMENT



EXPERTISE



SIMULATEUR



ÉDITORIAL



Chers lecteurs,

Conscients des problématiques climatiques prégnantes et des enjeux économiques d'un modèle de développement durable, davantage de pays se ruent dans une course vers les énergies renouvelables. Cette prise de conscience se trouve également accentuée par le contexte actuel marqué par le renchérissement de la facture énergétique et la flambée des cours à l'international alors que se posent déjà des interrogations sur les énergies de demain qui permettront aux économies de faire face à une situation d'épuisement des réserves et ressources en pétrole.

En vue de répondre à la demande massive d'énergie tout en restant sur la voie bas carbone, plusieurs pays ont fait le choix de verdir leur portefeuille et d'intégrer dans leur mix énergétique l'Hydrogène d'origine renouvelable en tant qu'alternative aux énergies fossiles.

Principalement destinée à décarboner les industries émettrices et à réduire les émissions mondiales de gaz à effet de serre, l'hydrogène vert en tant que vecteur énergétique du futur, suscite de plus en plus d'intérêt et mobilise des investissements colossaux à travers le monde avec plus d'un milliard de projets de production annoncés, nécessitant près de USD 320 Md pour des mises en service prévues majoritairement avant 2030.

La montée en puissance de ces molécules vertes devrait reconfigurer le planisphère énergétique en mettant les projecteurs sur le continent africain qui regorgent de ressources renouvelables lui octroyant un avantage concurrentiel considérable.

Pour sa part, le Royaume du Maroc continue à rayonner sur la scène régionale voire internationale, à travers sa stratégie énergétique ambitieuse, pour se hisser au rang des pays les plus attractifs à travers le monde en termes d'énergies renouvelables.

Capitalisant sur des atouts compétitifs, notamment une situation géographique idéale et un énorme gisement de ressources renouvelables, le Maroc abrite un potentiel important de développement de la filière de l'hydrogène vert qui devrait lui permettre de drainer jusqu'à 4% de la demande mondiale et de se défaire d'une dépendance énergétique passant de près de 88% à 35% en 2040 et à moins de 17% d'ici 2050.

MYRIEM BOUAZZAoui
MEMBRE DU DIRECTOIRE EN CHARGE
DU PÔLE ASSET AND WEALTH MANAGEMENT

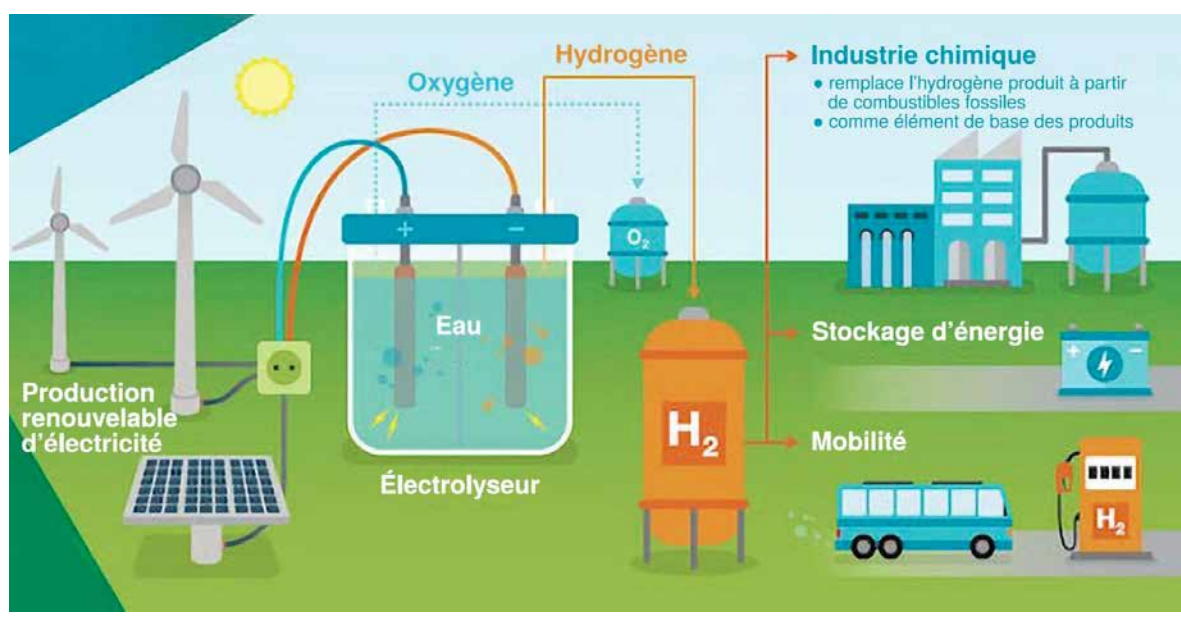
HYDROGÈNE VERT : LE VECTEUR ÉNERGÉTIQUE DE DEMAIN

UNE ÉNERGIE PROPRE AU SERVICE D'UNE CROISSANCE DURABLE

TOUT SAVOIR SUR L'HYDROGÈNE

L'hydrogène, n'est pas une énergie primaire telle que le charbon ou le pétrole, mais plutôt un vecteur énergétique qui avant d'être utilisé doit être produit. À son état naturel, généralement combiné avec d'autres atomes, il est présent dans l'eau (H_2O), les hydrocarbures (CH) ou la biomasse ($C_xH_yO_z$). Des procédés chimiques permettent de dissocier ces éléments pour produire différents types d'hydrogènes notamment :

Chaîne d'hydrogène vert simplifiée de la production à l'usage



■ **L'hydrogène gris**, forme la plus répandue dans le monde, est fabriqué par procédés thermochimiques à partir de combustibles fossiles (en majorité le gaz naturel et le charbon), ce qui en fait une méthode fortement émettrice de carbone ;

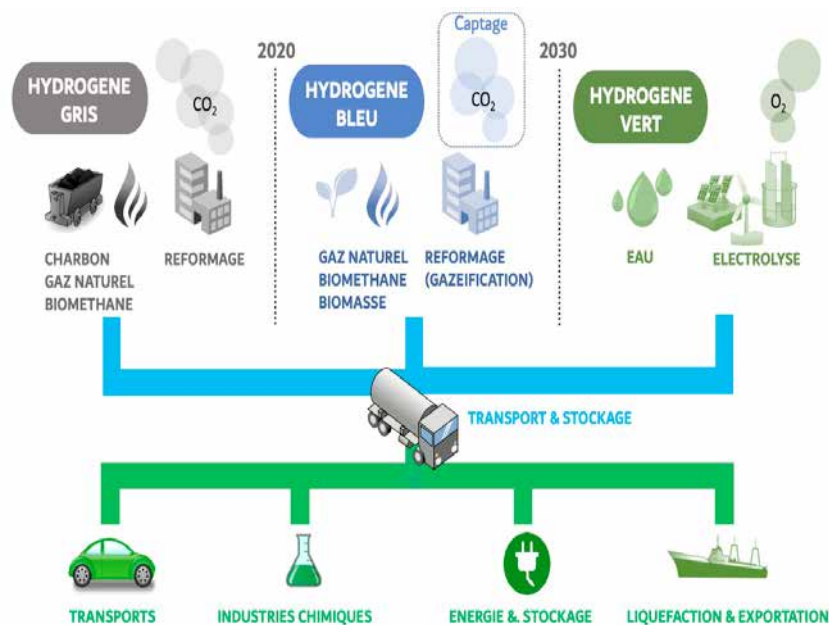
■ **L'hydrogène bleu**, fabriqué de la même manière que l'hydrogène gris, il est toutefois associé à un procédé de capture et de stockage du carbone permettant ainsi de neutraliser les émissions de CO₂. Notons que la compétitivité économique et la maîtrise

technologique de cette méthode plus écologique font encore l'objet de recherches ;

■ **L'hydrogène vert** est produit de façon décarbonée (Power To H₂) via la technologie de l'électrolyse de l'eau à partir d'électricité provenant uniquement de sources renouvelables (éolienne, solaire ou hydroélectricité). Bien que 2 à 3 fois plus chère que l'hydrogène gris, cette méthode devrait profiter d'une optimisation des coûts de production portée par (i) l'amélioration de l'efficacité des systèmes de

HYDROGÈNE VERT : LE VECTEUR ÉNERGÉTIQUE DE DEMAIN

UNE ÉNERGIE PROPRE AU SERVICE D'UNE CROISSANCE DURABLE



production, (ii) l'arrivée de nouvelles technologies d'électrolyse, et (iii) la baisse des prix de l'électricité renouvelable ;

- **L'hydrogène jaune**, parfois appelé hydrogène rose ou violet, est produit à l'instar de l'hydrogène vert par électrolyse basée, toutefois, sur une électricité provenant essentiellement de l'énergie nucléaire au lieu des énergies renouvelables ;
- **L'hydrogène blanc ou « hydrogène natif »** est une ressource naturelle qui se trouve dans des cavités souterraines.

Les usages qu'il est possible de faire de l'hydrogène vert sont nombreux, ce dernier pouvant être stocké à grande échelle et sur le long terme. Ses principales applications se résument comme suit :

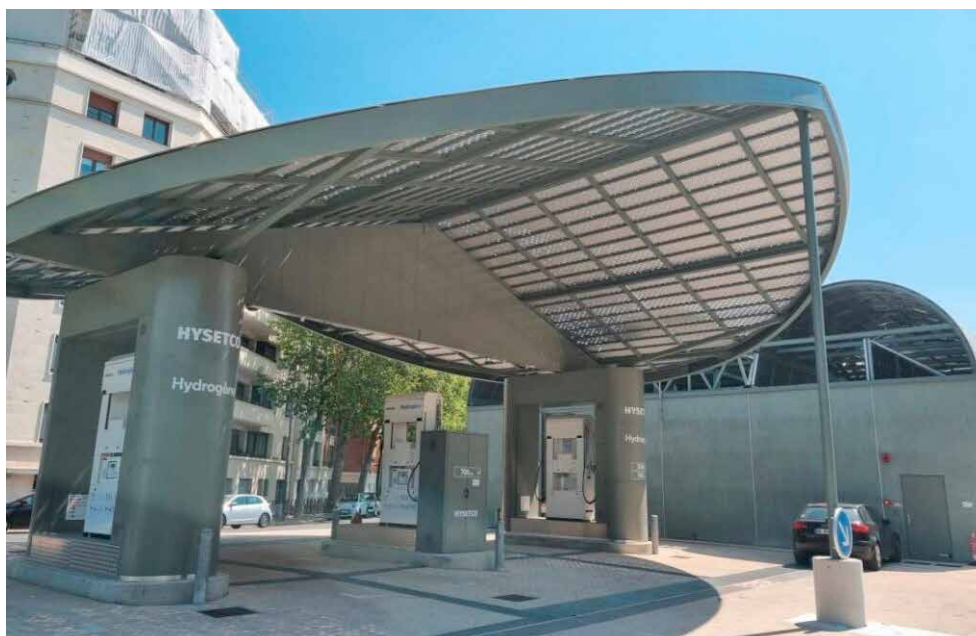
- **Power to Power** : Dans le sillage du développement du mix électrique, la technique de l'électrolyse permet, quand le réseau est excédentaire (la production d'électricité est supérieure à sa consommation), de stocker l'hydrogène qui peut être réutilisé lorsque le réseau est déficitaire et ce, via des piles à combustible permettant de produire de l'électricité. L'hydrogène

est ainsi un moyen de pallier l'intermittence des énergies renouvelables (éolien et solaire) et d'optimiser la capacité de production électrique ;

- **Power to Gas** : Ce procédé consiste à convertir l'hydrogène généré par électrolyse en gaz injectable dans les réseaux de distribution permettant de générer des carburants synthétiques en remplacement aux carburants fossiles ;
- **Power to Industry** : En tant que substituant des énergies fossiles, l'hydrogène vert pourrait, d'une part, alimenter les unités industrielles en énergie décarbonée et, d'autre part, être intégré dans les procédés industriels permettant la production d'acier, le raffinage du pétrole, la production d'ammoniac et d'engrais et la production de verre à travers des procédés à haute température ;
- **Power to Mobility** : Dans le secteur des transports, deux approches sont actuellement explorées : (i) le remplacement des carburants fossiles par des carburants synthétiques, produits avec de l'hydrogène ou encore (ii) l'utilisation des véhicules électriques avec une pile à combustible fonctionnant à l'hydrogène.

HYDROGÈNE VERT : LE VECTEUR ÉNERGÉTIQUE DE DEMAIN

VERS UNE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE MONDIALE



La plus grande station de production et de distribution d'Europe inaugurée à Paris le 14/06/2023

UN MARCHÉ À FORT POTENTIEL

La Chine, le Japon et les États-Unis dominent le podium des plus grands producteurs mondiaux d'hydrogène. Toutefois, plus de 90% de la production mondiale est réalisée par gazéification à partir d'une énergie fossile. Cela étant, les prévisions tablent sur une hausse considérable de l'hydrogène d'origine renouvelable au cours des prochaines décennies, pour atteindre environ 20% de la production mondiale en 2050 réduisant les émissions de dioxyde de carbone de plus de 85 milliards de tonnes, soit plus du double des émissions actuelles.

Pour sa part, l'Union Européenne a pour objectif de produire 10 MT d'hydrogène renouvelable par an d'ici 2030 en vue d'atteindre la neutralité carbone en 2050.

Le marché de l'hydrogène vert constitue, ainsi, un levier majeur de croissance durable avec une valeur mondiale estimée par une étude de DELOITTE à USD 1 400 Md d'ici 2050. Les régions du Moyen-Orient, de l'Afrique du Nord et de l'Australie devraient capitaliser sur leurs réserves naturelles de gaz et d'énergies renouvelables pour devenir les plus grands exportateurs mondiaux dans ce domaine.

Conscients des enjeux économiques et environnementaux des énergies propres, plusieurs pays mettent en place des plans d'investissements colossaux pour intégrer l'hydrogène vert dans leur mix énergétique. La Chine, déjà très en avance sur ses objectifs de développement du solaire et de l'éolien, a mobilisé près de MAD 16 Md pour verdir son portefeuille.

HYDROGÈNE VERT : LE VECTEUR ÉNERGÉTIQUE DE DEMAIN

VERS UNE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE MONDIALE

L'Allemagne, elle, prévoit d'investir USD 10,6 Md, au moment où la France et le Portugal prévoient chacun d'allouer une enveloppe budgétaire de USD 8 Md. Pour leur part, la Grande-Bretagne et le Japon avancent des montants de USD 16,6 Md et USD 3 Md respectivement pour rendre leurs industries davantage vertes.

L'AFRIQUE, UN FUTUR HUB MONDIAL DE L'HYDROGÈNE VERT

Dotée de ressources considérables en énergies renouvelables (solaire, éolien, géothermique et hydraulique), le continent africain devrait redimensionner le paysage mondial de l'énergie pour se positionner en tête des zones exportatrices au moment où l'Europe deviendrait premier importateur mondial. Cette dernière avec le Japon, la Corée du Sud et l'Asie du Sud-Est devraient accaparer environ 65% des échanges transfrontaliers estimés entre 100 à 180 MT d'ici 2050.

L'ALLIANCE AFRICAINE POUR L'HYDROGÈNE VERT prévoit à cette horizon une progression de +12% du PIB de six pays africains disposant d'un énorme potentiel à savoir : L'Afrique du Sud, l'Égypte, le Maroc, la Mauritanie, la Namibie et le Kenya, ce qui permettrait de créer plus de 4,2 millions d'emplois. Outre les sources d'énergies renouvelables abondantes, certains de ces pays disposent d'un gisement de métaux nécessaires à la technologie de l'électrolyse ce qui permettrait de produire l'hydrogène vert à des prix compétitifs.

Grâce aux avantages concurrentiels dont ils disposent, ces six pays devraient produire entre 30 et 60 MT d'hydrogène vert dont 20 à 40 MT seraient destinées à l'export.

Enfin, le potentiel de production de ces pays devrait permettre de réduire les émissions de CO₂ de 6,5 gigatonnes à horizon 2050, soit l'équivalent des émissions combinées des USA et de l'Europe en 2021.

Le premier train à hydrogène vert lancé en Chine le 28/12/2022



HYDROGÈNE VERT : LE VECTEUR ÉNERGÉTIQUE DE DEMAIN

LE MAROC, UN FUTUR CHAMPION DE L'HYDROGÈNE VERT ?

UN TERREAU FERTILE

Soutenu par un potentiel énergétique important et une stratégie nationale ambitieuse, le Maroc a considérablement renforcé ces dernières années sa compétitivité en tant qu'acteur majeur des énergies renouvelables en Afrique.

Son ambition de leadership pourrait être davantage consolidée grâce à des atouts importants notamment :

- **Un positionnement géostratégique**, une proximité avec l'Europe et des infrastructures gazières et portuaires bien connectées lui permettant de conclure des partenariats de premier plan avec des pays européens ;
- **Et, un modèle énergétique favorable** à la production de l'hydrogène vert, compte tenu de la montée en puissance des énergies renouvelables. En effet, le Maroc a entamé depuis 10 ans une révolution en termes de déploiement des énergies vertes profitant d'un gisement important avec des niveaux d'expositions solaires de 3 000 heures par an en moyenne et d'un capital de vent pour l'éolien des plus élevés du monde. Le pays abrite aujourd'hui de nombreux parcs éoliens et l'une des plus grandes centrales solaires au monde.

UNE STRATÉGIE PROMETTEUSE

Pour une exploitation optimale de ces atouts aussi bien pour l'économie nationale que pour l'exportation, le Maroc s'est engagé dans une dynamique régionale afin de créer une filière économique et industrielle autour de molécules vertes.

Le premier objectif fixé d'ici 2030 est de produire de l'ammoniac vert utilisé pour la production des engrais par le Groupe OCP afin de remplacer progressivement

les importations de l'ammoniac produit localement à partir d'énergies renouvelables. Outre l'utilisation locale dans l'industrie des engrais, la stratégie initiée se donne pour ambition l'exportation de produits issus de l'hydrogène vert vers des pays engagés dans des objectifs ambitieux de décarbonation.

À plus long terme (2030-2040), la réduction prévue des coûts de production et la mise en place d'une réglementation favorable devrait permettre le développement des premiers projets viables tant sur le plan national qu'international.

Le Maroc pourrait dans ce sillage (i) profiter des opportunités d'exportation de combustibles liquides synthétiques et (ii) d'une utilisation locale de l'hydrogène vert dans le secteur de l'électricité, comme vecteur pour le stockage de l'énergie, et dans le transport comme carburant.

À horizon 2050, d'autres applications seraient envisageables pour une utilisation de l'hydrogène vert dans l'industrie, le secteur résidentiel, la mobilité urbaine et les filières du transport lourd, maritime et aérien.

Au vu du potentiel énorme de l'hydrogène vert, désigné comme « le pétrole du 21^{ème} siècle », le Maroc prévoit d'investir en cette filière l'équivalent de 7% de son PIB (vs. 0,36% du PIB en France), dans un double objectif de renforcer sa compétitivité économique et de réduire son empreinte carbone portant sa dépendance énergétique au fossile de près de 88% à 35% d'ici 2040, puis à moins de 17% d'ici 2050.

HYDROGÈNE VERT : LE VECTEUR ÉNERGÉTIQUE DE DEMAIN

LE MAROC, UN FUTUR CHAMPION DE L'HYDROGÈNE VERT ?

Avec une telle dynamique, le Maroc s'est fixé un objectif d'atteindre 52% d'énergies renouvelables d'ici 2030, en y intégrant l'hydrogène vert.

DES DÉFIS OPÉRATIONNELS À RELEVER

Parallèlement à ses avantages compétitifs, le Maroc tout comme les autres pays du Monde, est confronté à des contrariétés opérationnelles, notamment :

- **Les coûts de production** qui sont 10 fois plus chers comparativement aux énergies fossiles compte tenu des investissements importants en électrolyseurs et en énergies renouvelables. Les experts prévoient, toutefois, une réduction de ces écarts de coûts au fur et à mesure du déploiement massif des technologies nécessaires ;
- **Le manque de ressources hydriques**, élément essentiel dans la technique de l'électrolyse, d'où la nécessité de positionner les projets dans un emplacement permettant un approvisionnement durable en eau ;

- **Le renforcement des compétences techniques** pour le développement de l'industrie des électrolyseurs et des piles à combustible nécessitant des accords avec des acteurs internationaux pour le transfert du savoir-faire vers le tissu industriel national ;
- Et, **la mise en place d'un cadre réglementaire** complet pour le traitement des questions relatives au développement de la filière au Maroc.

L'OFFRE MAROC SUR DE BONS RAILS

En vue de faire face à ces challenges et de mettre en valeur les atouts dont regorge le pays, les autorités publiques sont en cours de préparation d'une « Offre Maroc » incluant toute la chaîne de valeur de la filière Hydrogène vert y compris le cadre réglementaire et institutionnel ainsi que les infrastructures nécessaires. À cet effet, le Gouvernement a réuni une Task force en septembre de cette année et a établi une feuille de route pour une opérationnalisation de ce projet prévue en 2024.

Vue satellite, le 20 /05/2021, du gigantesque parc solaire Noor à Ouarzazate



LES MARCHÉS FINANCIERS

Au terme du 3^{ème} trimestre d'une année 2023 toujours perturbée, les divergences d'évolution entre les pays sont de plus en plus marquées.

En effet certaines économies, notamment celles des USA, de la Chine du Brésil ou encore de la Russie font montre d'une résilience certaine. Ainsi et en dépit des perturbations majeures qu'ont traversé les Etats-Unis durant le 1^{er} semestre (faillites de Banques, crise du plafond de la dette et hausse majeure des taux d'intérêt, etc.), le pays devrait parvenir à assurer un atterrissage en douceur de son économie et ce, grâce au dynamisme de sa consommation et à la réactivité de sa politique monétaire.

Autre son de cloche pour l'Europe qui se trouve, elle, au bord de la récession. Le resserrement brutal de la politique monétaire, couplé à la tendance baissière des salaires sur l'ensemble de la zone et à l'austérité budgétaire, a porté un coup dur à la croissance du vieux continent.

Cela étant, le FMI demeure néanmoins optimiste pour l'économie mondiale et revoit à la hausse ses prévisions de croissance à +3,0% pour 2023 (vs. +2,8% précédemment). Au volet des Marchés financiers et après deux trimestres de hausses, les principaux indices clôturent le T3 2023 dans le rouge avec un CAC 40 en baisse de -3,58%, un STOXX 600 en repli de -2,54% et un S&P 500 en recul de -3,65%, ramenant ainsi leurs performances y-t-d respectives à +10,2%, +6,0% +11,7%.

Au niveau national et quoiqu'en ralentissement, l'activité économique maintient son orientation haussière avec un PIB en progression de +2,3% au T2 2023 (vs. +2,2% au T2 2022).

Cette amélioration du profil de la croissance est attribuable à (i) l'accroissement de la valeur ajoutée du secteur primaire de +6% (vs. une baisse de -13,5% au T2 2022) et (ii) l'augmentation de celle du secteur tertiaire de +4,4%



(contre +6,2% au T2 2022) dans le sillage de la reprise à plein régime du tourisme.

En effet, l'activité économique marocaine devrait, a priori, se dynamiser davantage au T3 23 avec une croissance prévisionnelle de +3,4% selon le HCP (vs. 1,9% au T3 2022). Ces dernières prévisions ne tiennent néanmoins pas compte des effets du séisme d'Al Haouz ; Le réel impact sur l'économie marocaine n'étant pas encore clairement défini. Pour venir en aide aux victimes, le Gouvernement a d'ores et déjà dévoilé un vaste programme de reconstruction étalé sur 5 ans doté d'un budget global de MAD 120 Md.

Dans ce contexte et compte tenu des premiers signes d'apaisement des tensions inflationnistes avec une inflation de +5% à fin août 2023 (vs. un pic de +10,7% en février), BANK AL-MAGHRIB a opté lors de son dernier Conseil pour un statu-quo maintenant ainsi son taux directeur à 3,0%. Enfin et au volet des échanges extérieurs, les efforts déployés pour l'émergence des MMM portent finalement leurs fruits avec des exportations d'automobiles qui dépassent pour la 1^{ère} fois celles de phosphates.



QU'ATTENDRE DU MARCHÉ ACTIONS MAROCAIN ?

Après 4 mois de hausses consécutives, la Bourse de Casablanca replonge dans le rouge à partir du mois d'août pâtissant vraisemblablement de résultats mitigés au T2 2023 pour les sociétés cotées laissant entrevoir un 1^{er} semestre en deçà des attentes.

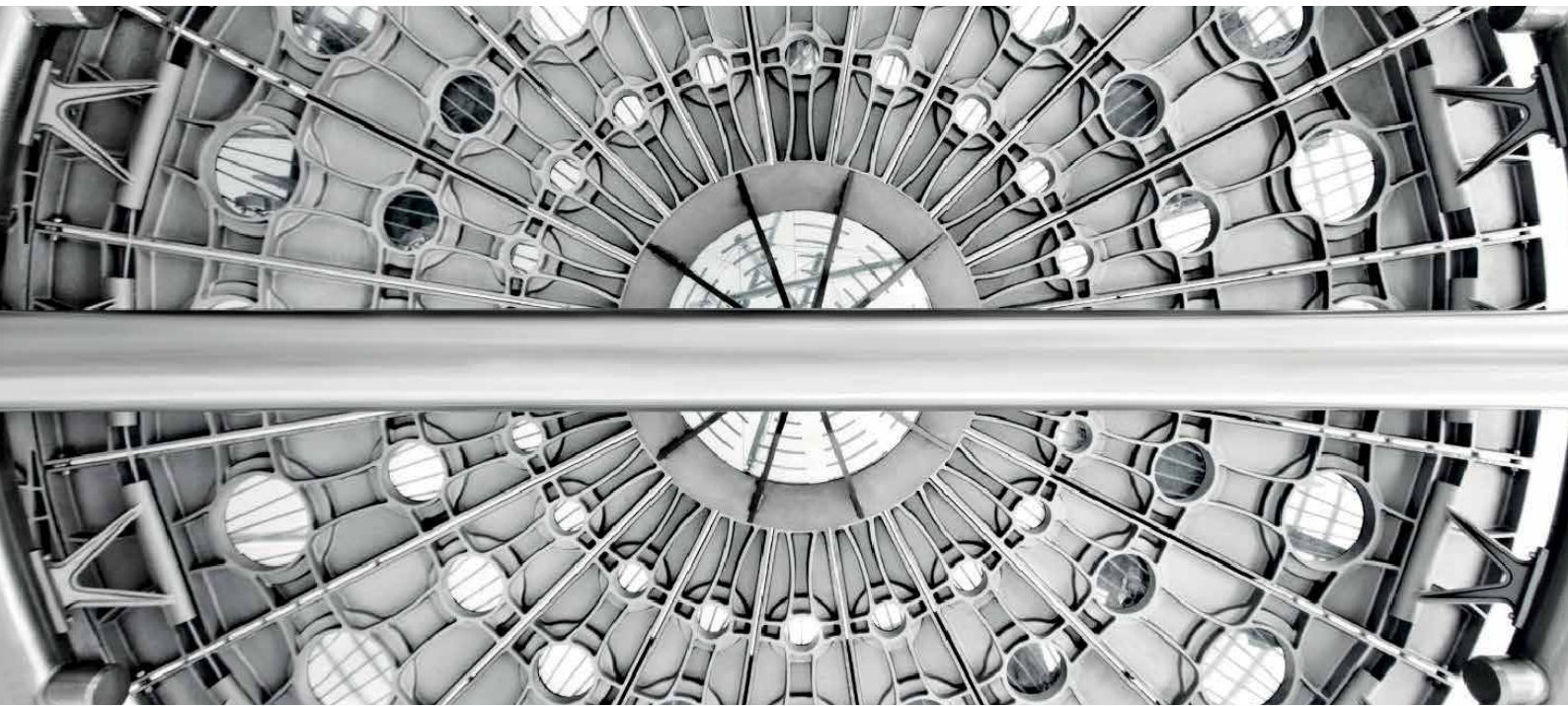
Profitant de l'éclaircie du mois de juin et juillet et en dépit du séisme ayant secoué le Maroc, le MASI parvient néanmoins à afficher une performance trimestrielle de +2,47% renforçant ainsi ses gains y-t-d à +10,7%.

Dans les mois à venir et en l'absence de nouveaux éléments majeurs, le MASI devrait se stabiliser autour de son niveau actuel et consolider ses gains d'ici la fin de l'année.

ET DU MARCHÉ OBLIGATAIRE MAROCAIN ?

Après un début d'année mouvementé, le Marché obligataire se stabilise profitant notamment des 2 *statu-quo* consécutifs de la Banque Centrale. Cette pause marquée dans la politique monétaire restrictive a permis au Trésor d'effectuer un marquage à la baisse des taux primaires de l'ensemble des maturités induisant un reflux des rendements des BDT à des niveaux plus acceptables.

Même si l'arbitrage demeure en faveur du Marché obligataire, le *spread* résiduel continue à se résorber passant de -71 pbs à fin juin à -60,7 pbs à la fin du T3 2023.



BMCE Capital Gestion, filiale du Groupe BMCE Bank Of Africa, est une Société de gestion d'OPCVM de droit marocain soumise au contrôle de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux.

BMCE Capital Gestion propose une gamme diversifiée d'OPCVM et accompagne ses clients institutionnels, entreprises et particuliers dans leurs choix d'investissement. L'expertise de BMCE Capital Gestion couvre l'ensemble des catégories d'OPCVM monétaires, obligataires, diversifiés et actions.

BMCE Capital Gestion est notée Excellent (mar) par Fitch Ratings, certifiée ISO 9001 version 2015 et Engagements de Services par le Bureau Veritas Maroc pour son Système de Management de Qualité ainsi que la qualité de ses services et conforme à la norme ISAE 3402 Type II par Mazars.



ISAE
3402



Amal MOUCHAFI

Responsable Clientèle Privée & Réseau de Distribution

e.mail : a.mouchafi@bmcek.co.ma

Tél. : +(212) 5 20 36 43 05

Amal BAHADY

Conseiller en Investissement Clientèle Privée

& Réseau de Distribution

e.mail : a.bahady@bmcek.co.ma

Tél. : +(212) 5 20 36 43 48