



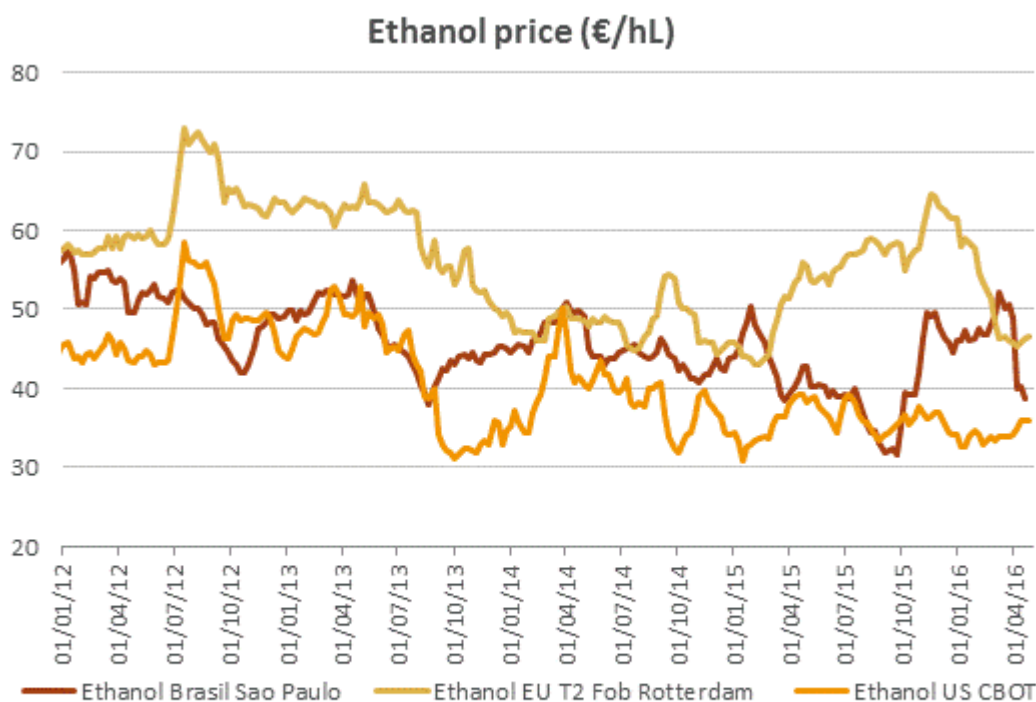
# Ethanol : l'actualité des marchés, des entreprises et de la réglementation

## Synthèse

1

Le secteur de l'éthanol continue de surprendre. En Europe, après la hausse inattendue des prix tout au long de 2015, l'éthanol a retrouvé en un trimestre les niveaux proches de 45€/hL qui avaient mis les industriels en difficulté en 2014. Ils ressortent toutefois largement renforcés de plus de trois trimestres de marges très satisfaisantes. Aux Etats-Unis, les prix se sont légèrement ressaisis mais restent proches du plancher et les marges des producteurs sont dans le rouge. Avec le retour de la driving season, les perspectives s'améliorent néanmoins. Au Brésil, la hausse très sensible de la demande d'éthanol hydraté en 2015 a fini par se traduire dans les prix et des niveaux historiques (exprimés en reals) ont été atteints à l'intercampagne. Cet épisode a surtout bénéficié aux acteurs les mieux capitalisés, qui seuls ont eu les moyens de stocker leur production pendant la campagne. Pour les autres, le fardeau de la dette reste écrasant.

**Marché de l'éthanol : un trimestre de baisse des prix en Europe, le Brésil cède avec la nouvelle campagne**



*Brésil* : ex works anhydrous ethanol Sao Paolo; *Europe* : anhydrous ethanol produced in the EU delivered to Rotterdam, futures contract; *US* : anhydrous ethanol delivered to Chicago, futures contract

Source : Unigrains d'après Capital IQ, Bloomberg, CEPEA

### Etats-Unis : le prix de l'éthanol sous pression, des stocks au plus haut depuis 2012

Dans un contexte hivernal de moindre consommation, le prix de l'éthanol américain a progressivement reculé du niveau de \$1,60/gal de la fin septembre 2015 à \$1,30/gal à la mi-janvier 2016. Depuis le lancement des futures éthanol en 2005, ce point bas n'avait été atteint qu'en janvier 2015. En parallèle le prix de l'essence a continué de s'effondrer, touchant \$1/gal à la fin du mois de janvier, et décourageant les usages de l'éthanol au-delà de l'obligation réglementaire fixée par le RFS (Renewable Fuel Standard).

Auteur : Alexandre BIAU - tél. : 01 44 31 16 11 – [abiau@unigrains.fr](mailto:abiau@unigrains.fr) – Date de Publication : mai 2016

<sup>G</sup> : cf. glossaire en fin de document

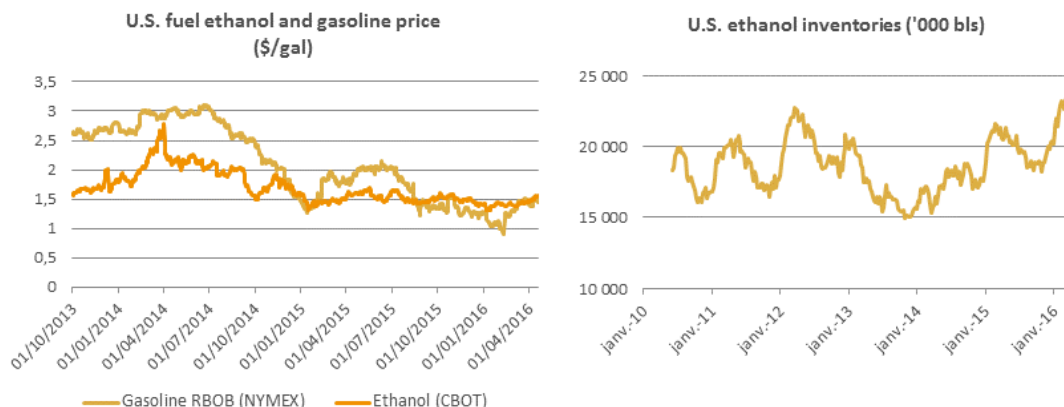


**Avertissement** : La présente note a été réalisée par la Direction des Etudes Economiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

**Copyright** : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'Unigrains.

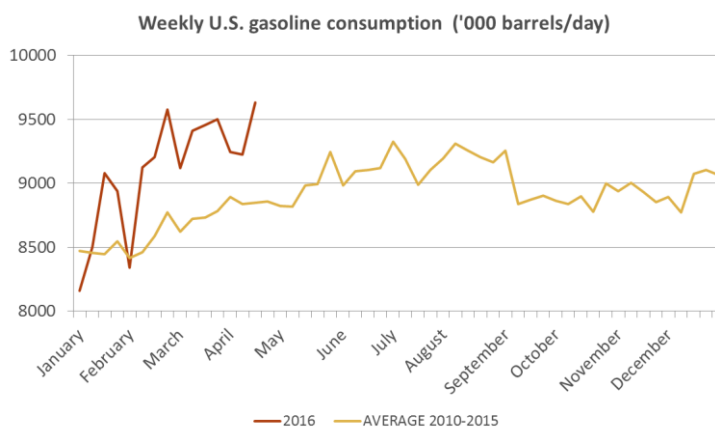
Les usines ont tourné à un rythme élevé au premier trimestre, valorisant un maïs disponible en quantités record. Du fait d'une demande hivernale atone, les stocks d'éthanol ont atteint les niveaux record de 2012, mettant encore plus sous pression le cours de l'éthanol. La situation des stocks s'est retournée fin mars lorsque les industriels sont entrés dans la période annuelle de maintenance alors qu'avec le printemps les consommations de carburants se sont redressées.

Les stocks américains d'éthanol au plus haut depuis janvier 2012



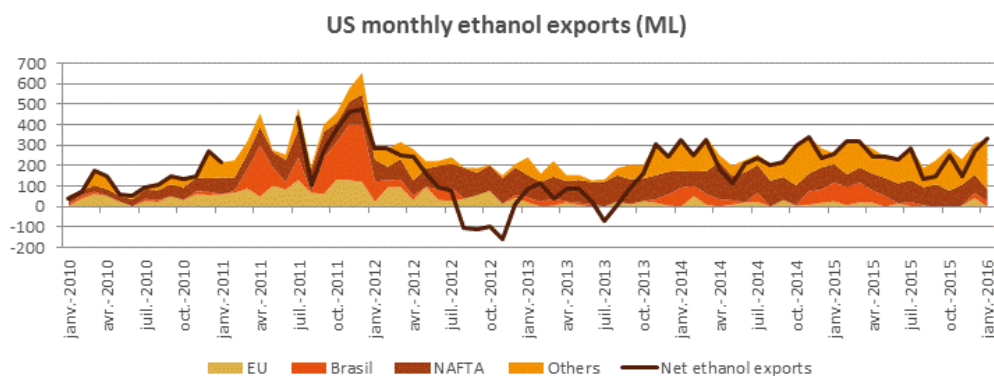
2

La consommation américaine d'essence très au-dessus de la moyenne des 5 dernières années



L'éthanol américain enregistre toujours de belles performances à l'export avec une moyenne de l'ordre de 250 ML par mois. En janvier 2016 les expéditions ont atteint 330 ML, au plus haut depuis novembre 2014. La performance est remarquable compte-tenu de la force du dollar relativement aux devises émergentes, notamment le real brésilien. D'octobre 2015 à janvier 2016, les expéditions ont été extrêmement fortes vers la Chine qui jusqu'alors a toujours été une destination marginale. Avec plus de 340 ML exportés sur 4 mois, la Chine a représenté 30% des exportations totales, devant le Canada, premier partenaire historique. Un débouché bienvenu compte-tenu de l'accumulation des stocks sur la période. Toutefois, il est peu probable que la dynamique se maintienne à de tels niveaux les prochains mois.

Des exportations très massives vers la Chine



Source : Unigrains d'après USITC

Auteur : Alexandre BIAU - tél. : 01 44 31 16 11 – [abiau@unigrains.fr](mailto:abiau@unigrains.fr) – Date de Publication : mai 2016

<sup>6</sup> : cf. glossaire en fin de document

**Avertissement :** La présente note a été réalisée par la Direction des Etudes Economiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

**Copyright :** Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'Unigrains.

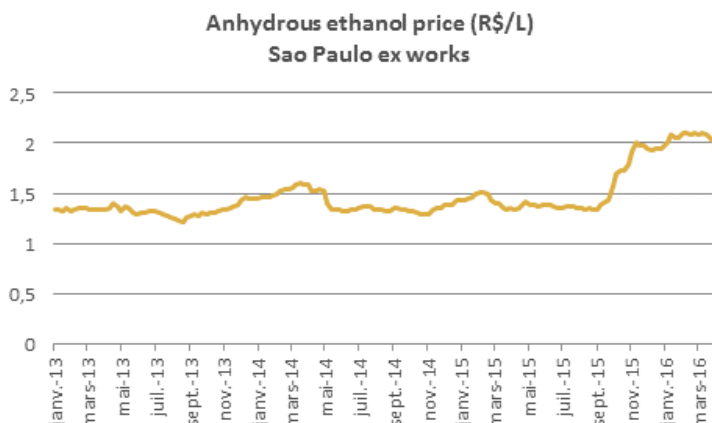
© UNIGRAINS – 23 AVENUE DE NEUILLY, 75116 PARIS – [WWW.UNIGRAINS.FR](http://WWW.UNIGRAINS.FR)



**Brésil : les prix au plus haut historique pendant l’intercampagne mais un reflux rapide fin mars**

Au Brésil les niveaux de prix historiques atteints fin 2015 se sont maintenus, avec une légère orientation à la hausse, jusqu’à la fin du mois de mars. L’indicateur CEPEA-ESALQ du prix de l’éthanol hydraté sortie usine (Sao Paulo) a atteint, en valeur nominale, son point le plus haut depuis la création de l’indicateur en 2002. L’éthanol anhydre avait connu épisodiquement en avril 2014 (pic à 2,5 R\$/L) un niveau supérieur à celui de ce début d’année mais jamais le prix ne s’était maintenu plusieurs mois autour de 2R\$/L. Outre l’augmentation du prix de l’essence décidée en novembre 2015 par Petrobras (+6%), l’évolution des stocks a préoccupé les distributeurs de carburants et largement supporté le prix pendant 6 mois.

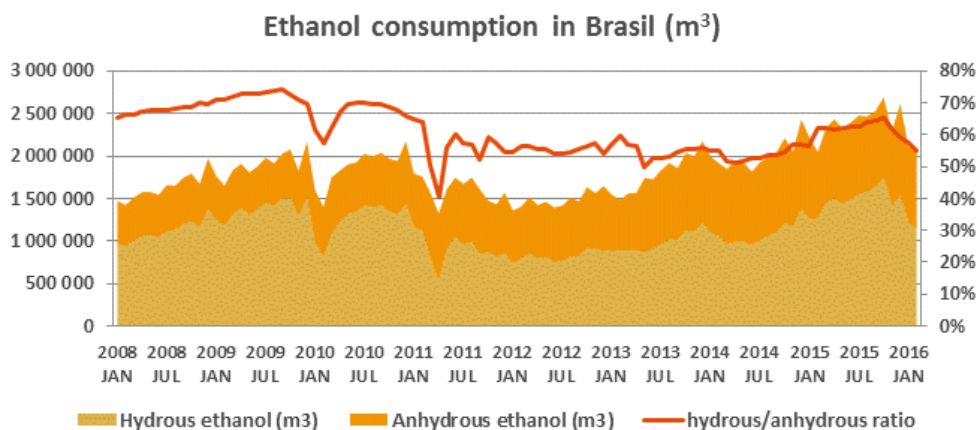
*Après les plus hauts historiques la chute a été rapide avec la nouvelle campagne*



Source : Unigrains d’après Cepea-Esalq

Les stocks d’éthanol du Centre-Sud se sont établis au 31 mars (fin de campagne 2015/2016) à 1,35 milliards de litres, soit un recul de 44% par rapport à l’année précédente, retrouvant des niveaux comparables aux campagnes antérieures. L’érosion des stocks s’explique par la forte dynamique de demande observée tout au long de l’année 2015, en particulier sur l’éthanol hydraté.

*La consommation d’éthanol hydraté baisse mais reste forte au regard du prix*



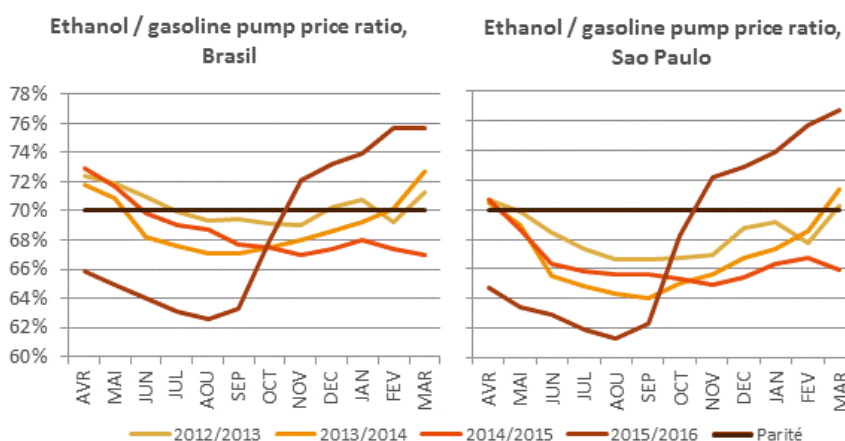
Source : Unigrains d’après ANP

Sur les trois derniers mois de 2015, la consommation d’éthanol hydraté au niveau national a baissé mais est restée supérieure de 25% à celle observée à la même période l’année précédente. Pourtant la parité de prix éthanol/essence a commencé à être défavorable au biocarburant dès la fin du mois d’octobre en passant au-dessus de la barre des 70% (l’éthanol étant moins énergétique que l’essence, son prix doit être inférieur à 70% de celui de l’essence pour être compétitif). Et si la consommation d’éthanol a fortement décliné en janvier et février, passant sous les niveaux de 2014, elle est restée surprenamment haute compte-tenu du ratio de prix éthanol/essence qui a dépassé



75% au mois de février. C'est un enseignement de la crise brésilienne : même si l'essence redevient objectivement plus économique pour les consommateurs, nombre d'entre eux privilégient l'éthanol qui leur permet de remplir le réservoir à moindre coût (1 R\$/L de moins).

Un ratio de prix très défavorable à l'éthanol



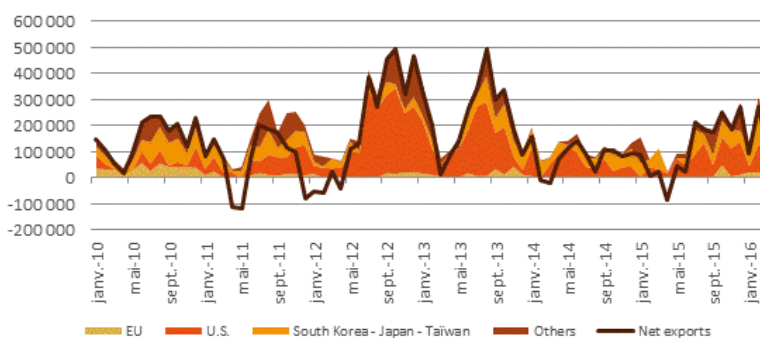
Source : Unigrains d'après ANP

La hausse du prix de l'éthanol à l'intercampagne est toutefois restée contenue. D'une part un plus grand nombre d'usines a maintenu son activité pendant les mois de janvier et février, profitant des prix hauts et valorisant des surfaces de canne qui n'avaient pas pu être coupées en 2015 du fait des intempéries (El Nino). D'autre part, la demande a été faible de la part des distributeurs, qui disposaient de stocks importants, et ont anticipé un redémarrage plus précoce des usines. C'est effectivement de scénario qui a été observé : d'après l'UNICA, 137 usines étaient en fonctionnement dans le Centre-Sud du pays au 31 mars 2016 contre seulement 58 à la même période en 2015.

Dans ces conditions, les prix ont rapidement reflué, abandonnant 25% entre mi-mars et mi-avril.

Sur le plan commercial, la dépréciation sensible du real a continué à bénéficier aux exportations. Si les chiffres du Secex sont contestés par le cabinet Datagro, le rythme des exportations semble toutefois se maintenir à des niveaux relativement hauts, profitant notamment d'opportunités en Asie et aux Etats-Unis. Quelques livraisons ont été observées vers l'Europe également.

Brasil monthly ethanol exports (m3)



Source : Unigrains d'après MAPA, Secex

Les exportations brésiennes restent dynamisées par l'affaiblissement du real

### En Europe, un trimestre de recul du prix avec la baisse de la demande et un gain d'offre

En Europe, la dynamique de baisse du prix de l'éthanol s'est amplifiée début 2016. Une baisse enclenchée mi-novembre 2015 après que le T2 Rotterdam a dépassé 65€/hL après dix mois de hausse. **Au 1<sup>er</sup> janvier le T2 valait encore 60€/hL, dans un marché encore tendu en raison d'une offre insuffisante.** Platts explique la moindre offre d'éthanol par la fermeture de l'usine britannique de CropEnergies (février 2015), le niveau bas d'importations depuis l'Amérique latine et le Brésil

Auteur : Alexandre BIAU - tél. : 01 44 31 16 11 – [abiau@unigrains.fr](mailto:abiau@unigrains.fr) – Date de Publication : mai 2016

<sup>G</sup> : cf. glossaire en fin de document

Avertissement : La présente note a été réalisée par la Direction des Etudes Economiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

Copyright : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'Unigrains.

© UNIGRAINS – 23 AVENUE DE NEUILLY, 75116 PARIS – [WWW.UNIGRAINS.FR](http://WWW.UNIGRAINS.FR)

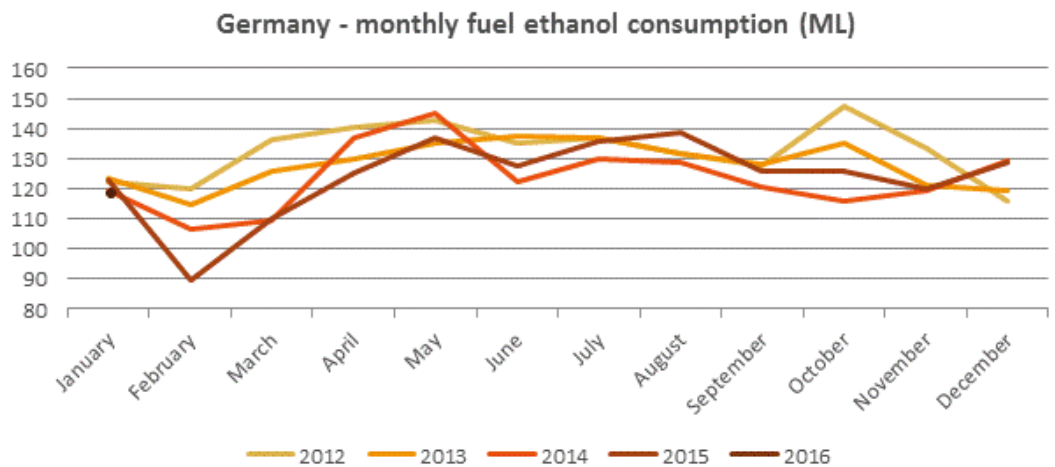


malgré un arbitrage prix favorable (difficultés à trouver des produits), et parle de « **supply obscurity** » pour suggérer que certaines usines en Europe n’auraient pas tourné à plein malgré l’excellente tenue des cours.

Toutefois les facteurs baissiers se sont accumulés pour ramener le prix de l’éthanol T2 sous 50€/hL à la fin du mois de février. **La demande a reculé**, avec une forte composante liée à la saisonnalité – moindre consommation de carburants en hiver –, mais également en raison du surcoût de l’éthanol par rapport à l’essence. Les distributeurs de carburants disposant de marges de manœuvre au regard des obligations d’incorporation, ont eu tout intérêt à limiter la proportion d’éthanol dans leur mix. Alors que jusqu’en 2014 le litre d’éthanol coûtait moins cher que le litre d’essence, le surcoût du biocarburant par rapport à son homologue fossile a dépassé 30€/hL de novembre 2015 à janvier 2016 (Platts). La tension à Rotterdam a également été soulagée par quelques **importations** venues du Brésil, d’Amérique Latine, mais également des Etats-Unis malgré des droits de douane quasi prohibitifs. Alors que depuis 2010 jamais l’écart de quotation des contrats éthanol entre Europe et Etats-Unis (CBOB Chicago -T2 Rotterdam) n’avait dépassé 25€/hL, oscillant autour de 15€/hL, il s’est établi entre 25 et 28 €/hL de novembre à janvier.

**Le prix s’est stabilisé autour du niveau bas de 45€/hL après la mi-mars**, avec des stocks largement reconstitués. Les facteurs de stabilisation sont venus autant de la demande (reprise progressive de la consommation de carburants avec l’arrivée du printemps, arbitrage éthanol-essence moins défavorable à l’éthanol) que de l’offre avec l’entrée dans la période de maintenance en avril.

*En Allemagne la consommation s’est redressée fin 2015*



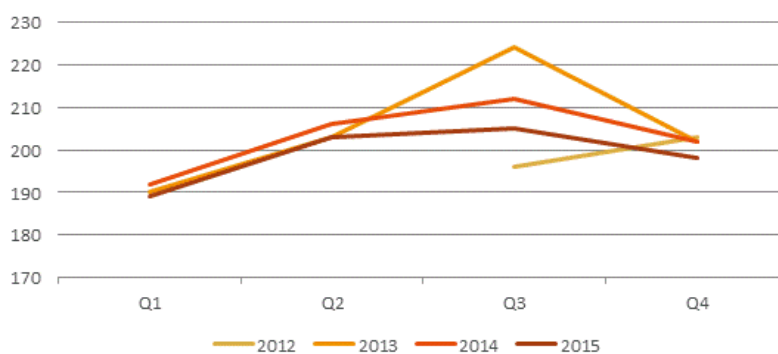
Source : Unigrains d’après UFOP

En **Allemagne**, premier consommateur européen d’éthanol avec près de 30% du volume de l’UE28, la consommation s’est relâchée en janvier après un mois de décembre très dynamique.

Au **Royaume-Uni**, deuxième consommateur européen d’éthanol avec 15% du marché, les derniers chiffres communiqués montrent que l’année 2015 s’est achevée comme elle avait commencé, en recul par rapport à 2014. Toutefois avec un recul de 2% par rapport à 2014, l’éthanol a mieux tenu que le biodiesel dont la consommation s’est effondrée de 30%. En 2014 l’incorporation d’éthanol s’est établie à 4,6% des essences en volume et l’ensemble des biocarburants à 3,2%.



### UK - quaterly fuel ethanol consumption (ML)

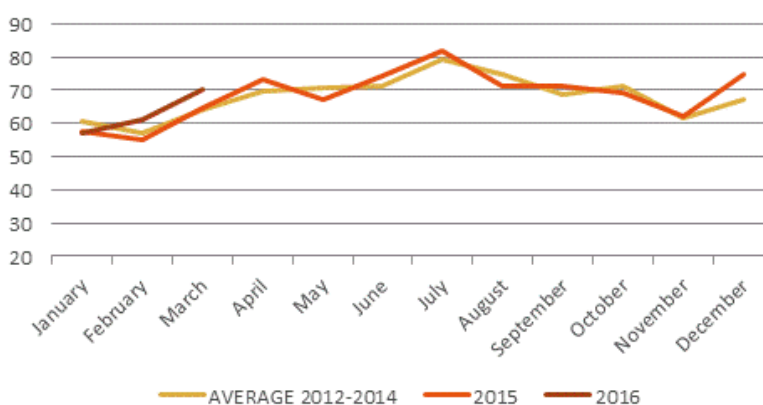


Source : Unigrains d'après DECC

En **France**, la consommation d'éthanol trouve depuis la fin 2015 une bonne dynamique grâce à la progression de la part de marché de l'E10 sur le marché des supercarburants. Sur les quatre mois de décembre à mars, l'E10 a représenté 35% du marché des supercarburants contre 33% à la même période un an plus tôt.

*Une dynamique de consommation favorable en France avec l'E10*

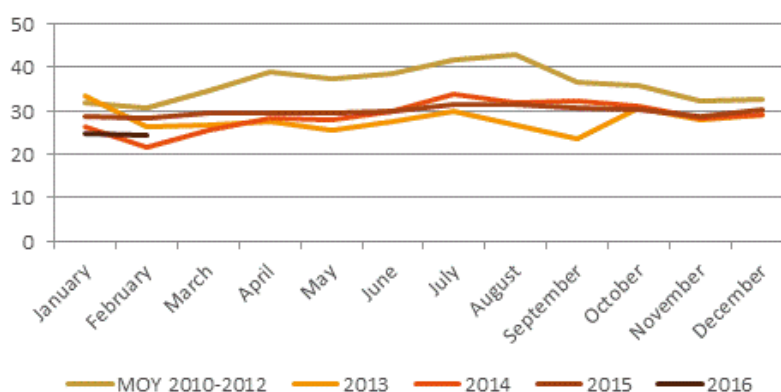
### France - monthly fuel ethanol consumption (ML)



Source : estimations Unigrains d'après CPDP, SNPAA

En **Espagne**, la consommation d'éthanol reste très décevante, proche de ses plus bas niveaux depuis plus de 6 ans.

### Spain - monthly fuel ethanol consumption (ML)



Source : Unigrains d'après Cores



### Au Royaume-Uni le gouvernement prévoit de revoir à la hausse les objectifs d'incorporation

Afin d'atteindre les objectifs européens d'incorporation de biocarburants à l'horizon 2020, le ministre britannique des transports lance en 2016 une consultation publique sur la révision à la hausse des RTFO, Renewable Transport Fuel Obligations. A ce jour l'incorporation de biocarburants est fixée à 4,75%<sub>v</sub> seulement. Une taskforce lancée en 2015 au sein du ministère avait conclu que le remplacement de l'essence par des carburants à plus haute teneur d'éthanol type E10 serait probablement requis pour atteindre les objectifs européens. La question de la durabilité reste prégnante au Royaume-Uni et le gouvernement souhaite encourager la production de biocarburants issus de déchets.

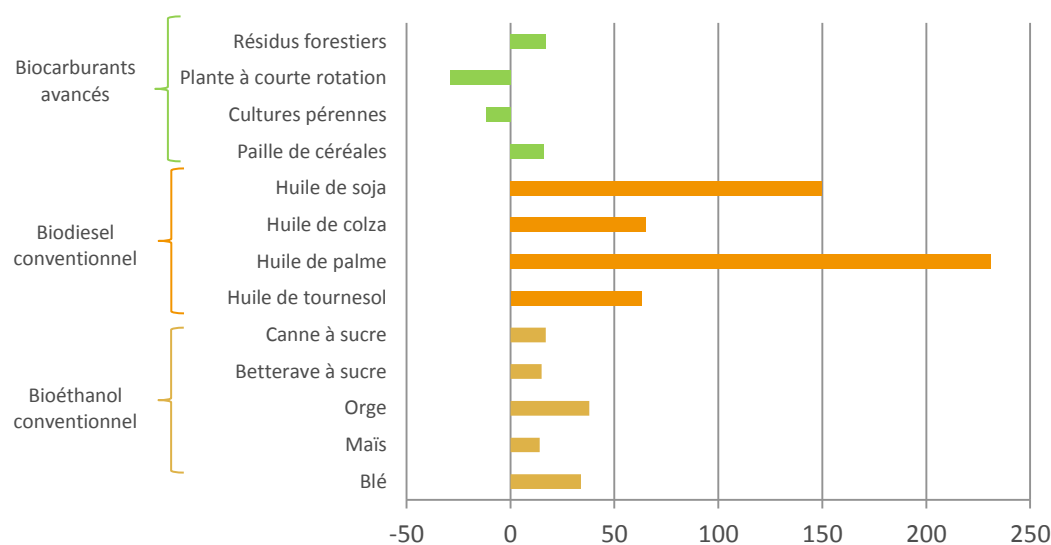
### En Belgique l'incorporation d'éthanol dans l'essence devra passer à 8% en 2017

Le Conseil des Ministres belge a approuvé le 5 février 2016, en seconde lecture, le projet d'arrêté royal modifiant le pourcentage d'obligation de mélange du bioéthanol dans l'essence. Le projet d'arrêté royal a pour objectif d'augmenter la quantité de biocarburants à incorporer à l'essence. A partir du 1er janvier 2017, toute société pétrolière enregistrée sera ainsi tenue de garantir et de prouver que les volumes d'essence, qu'elle met annuellement à la consommation, contiennent au moins un volume nominal de bioéthanol, correspondant à un pourcentage de 8,5 %, contre 4 % actuellement. Cette révision à la hausse de l'objectif d'incorporation va entraîner le développement de l'essence E10 en remplacement du Super95 actuel.

### La Commission Européenne publie une étude sur les émissions CASI des biocarburants

La quantification des Changements d'Affectation des Sols Indirects (CASI, ILUC en anglais) liés à la consommation européenne de biocarburants est devenue un enjeu majeur de la politique communautaire pour les énergies renouvelables. Le rapport Ecofys-IIASA-E4tech dévoilé en mars 2016 par la Commission Européenne montre des impacts extrêmement variables selon les biocarburants. Le biodiesel issu d'huiles végétales a l'impact le plus lourd, en raison des émissions consécutives au drainage des tourbières pour l'établissement des plantations d'huile de palme en Asie du Sud Est. L'éthanol conventionnel génère des émissions très inférieures. Les biocarburants avancés présentent les meilleurs bilans. La prise en compte après 2020 de ces facteurs dans l'évaluation de la performance des biocarburants sera débattue dans les prochaines années ; elle pourrait être particulièrement déstabilisatrice pour les filières biodiesel, en particulier si les objectifs d'incorporation devaient être abandonnés au profit d'objectifs de performance en termes d'émissions de GES.

### Facteur d'émissions CASI (g<sub>CO2eq</sub>/MJ)



Auteur : Alexandre BIAU - tél. : 01 44 31 16 11 – [abiau@unigrains.fr](mailto:abiau@unigrains.fr) – Date de Publication : mai 2016

<sup>G</sup> : cf. glossaire en fin de document

**Avertissement** : La présente note a été réalisée par la Direction des Etudes Economiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

**Copyright** : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'Unigrains.

## Brésil

### Sept états brésiliens donnent un coup de pouce fiscal à l'éthanol

Depuis le début de l'année 2016, au moins 12 états brésiliens ont modifié leurs prélèvements fiscaux (ICMS) sur les carburants. Parmi ces états, 5 ont décidé d'abaisser la taxe sur l'éthanol et augmenté dans le même temps celle sur l'essence. Il s'agit de 5 états du Nordeste où la consommation d'éthanol est historiquement faible. La mesure similaire décidée par le Minas Gerais en 2015 a engendré pour l'année une hausse très sensible de la consommation d'éthanol. Parmi les 7 autres états, 2 ont privilégié l'éthanol en n'augmentant les prélèvements que sur l'essence, 4 ont augmenté les prélèvements de la même façon sur les deux carburants, et 1 a décidé de n'augmenter que la taxe sur l'éthanol (très marginalement).

## Autres pays

### L'Argentine élève l'incorporation d'éthanol à 12% et envisage de passer progressivement à 26%

L'Argentine a décidé en février 2016 d'élever l'incorporation obligatoire d'éthanol dans l'essence de 10% à 12%. Cette politique suppose la production de 170 ML d'éthanol additionnels pour un total de 1 milliard de litres. Le gouvernement prévoit par ailleurs de tendre progressivement vers une incorporation de 26% d'éthanol dans l'essence comme c'est actuellement le cas au Brésil. L'Argentine présente actuellement un bilan énergétique déficitaire alors qu'elle est très largement exportatrice de céréales. D'après Patrick Adam, de la Camara de Bioetanol de Maiz, le passage de 12% à 26% supposera d'investir 400 millions de dollars dans l'industrie de l'éthanol.

### Le Viêt Nam met la pression sur les distributeurs pour atteindre une incorporation de 5%

Dans un certain nombre de grandes villes et de provinces du Viêt Nam, les distributeurs sont désormais obligés d'abandonner l'essence conventionnelle (RON92) au profit de l'E5. Jusqu'à présent peu de distributeurs ont basculé vers l'E5 en dépit des politiques de soutien adoptées par le gouvernement.

### La Thaïlande prévoit d'augmenter progressivement l'incorporation d'éthanol entre 2018 et 2027

Le gouvernement thaïlandais prévoit d'éliminer progressivement les essences E10 au profit de mélanges à plus haute teneur en éthanol, E20 et E85. La transition, qui aurait lieu entre 2018 et 2027 s'appuierait sur des leviers fiscaux, devrait tripler la demande d'éthanol pour atteindre 25 ML/j.



**Entreprises :  
à l'inverse des Etats-  
Unis les marges sont  
bonnes en Europe et  
au Brésil**

## Acteurs européens

### Les industriels européens ont commencé l'année avec de très belles marges

Les marges d'écrasement se sont maintenues à des niveaux très rémunérateurs en début d'année, portées par des matières premières sous pression. Début février Platts citait encore une marge sur blé (qualité meunière, 1<sup>er</sup> terme, Paris) à 120€/m<sup>3</sup> et une marge sur maïs à 140€/m<sup>3</sup> (1<sup>er</sup> terme, Paris). Les marges se sont toutefois érodées pour atterrir en fin de trimestre à 20€/m<sup>3</sup> sur maïs et 75-80€/m<sup>3</sup> sur blé.

### Le groupe espagnol Abengoa prépare sa restructuration industrielle et financière

Placé en pré-dépôt de bilan depuis la mi-novembre, Abengoa est endetté à hauteur de 9,4 milliards d'euros (pour un chiffre d'affaires 2015 de 5,8 milliards d'euros, très en recul par rapport à 2014). Le groupe espagnol a obtenu par jugement du tribunal de commerce de Séville que sa dette ne soit pas exigible avant le 28 octobre inclus, le temps de convaincre l'ensemble de ses créanciers d'approuver l'accord de restructuration soutenu jusque-là par 75% d'entre eux.

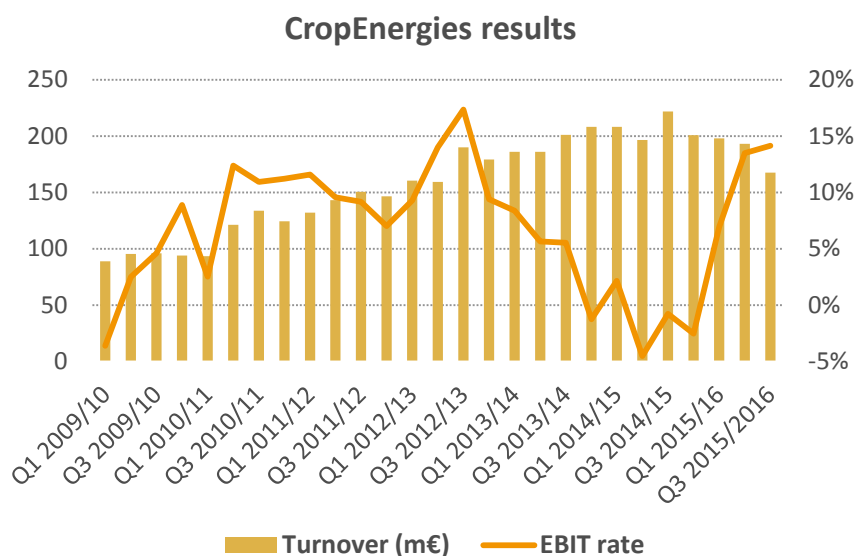
Dans le cadre de cet accord, certains créanciers prêteraient jusqu'à 1,8 milliard d'euros à la société sur une période de cinq ans, contre le droit d'acquiescer 55% du capital du groupe. Parallèlement, environ 70% de la dette existante serait convertie en actions, pour 35% du capital, a annoncé Abengoa. Les créanciers ayant avancé les 800 millions d'euros supplémentaires de garanties financières pour permettre la mise en oeuvre de projets auraient 5% de la société restructurée.

Sur le plan industriel, Abengoa céderait certains de ses actifs, notamment les usines de production d'éthanol américaines, européennes et brésiliennes. L'accent sera mis à l'avenir sur les activités d'ingénierie et de construction.

Le groupe a également demandé en avril 2016 que ses filiales américaines soient placées sous la protection de la loi sur les faillites (chapter 11).

### CropEnergies, leader européen de l'éthanol, a continué de redresser ses marges fin 2015

CropEnergies a présenté en janvier 2016 d'excellents résultats pour le trimestre clos le 31 novembre 2015. Si le chiffre d'affaires est resté inférieur aux niveaux de 2014, en raison de la fermeture de l'usine d'Ensus (Wilton) en février 2015, la rentabilité s'est redressée : l'EBIT (avant coût de restructuration) s'est élevé à 24 millions d'euros, un des meilleurs trimestres jamais réalisés par la société.



Source : Unigrains d'après CropEnergies

Auteur : Alexandre BIAU - tél. : 01 44 31 16 11 – [abiau@unigrains.fr](mailto:abiau@unigrains.fr) – Date de Publication : mai 2016

<sup>G</sup> : cf. glossaire en fin de document

**Avertissement** : La présente note a été réalisée par la Direction des Etudes Economiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

**Copyright** : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'Unigrains.

© UNIGRAINS – 23 AVENUE DE NEUILLY, 75116 PARIS – [WWW.UNIGRAINS.FR](http://WWW.UNIGRAINS.FR)



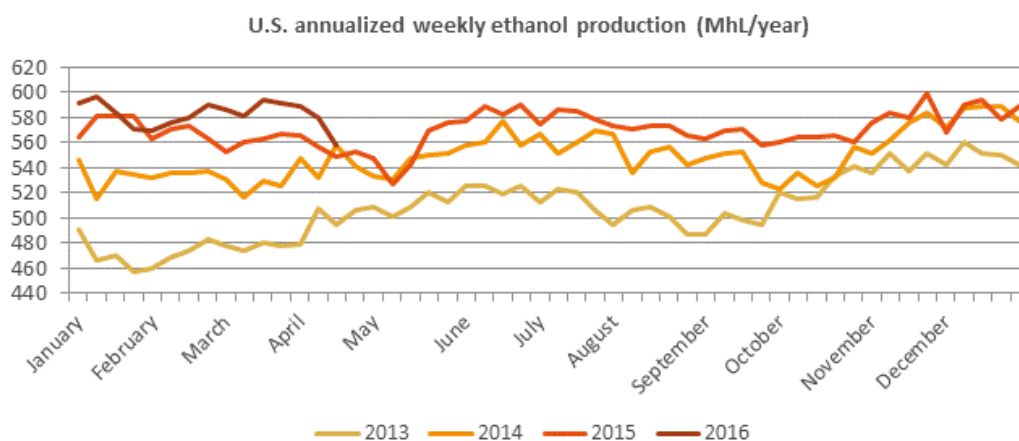
## Acteurs américains

### Une production encore très élevée au premier trimestre

Le tout début d'année 2016 est resté proche des niveaux de production records atteints en novembre 2015, à un rythme annuel de près de 600 MhL. Mais devant l'augmentation très rapide des stocks (cf. section marchés), des producteurs américains ont ralenti la marche des usines fin janvier – début février. La production s'est redressée en février-mars avant une chute sensible en avril, début de la période annuelle de maintenance. Compte-tenu de l'abondance des stocks, plusieurs industriels ont prévu de prolonger l'arrêt de maintenance, misant sur des conditions de prix plus favorables au redémarrage des usines.

10

La production américaine d'éthanol a chuté en avril après un premier trimestre resté très dynamique



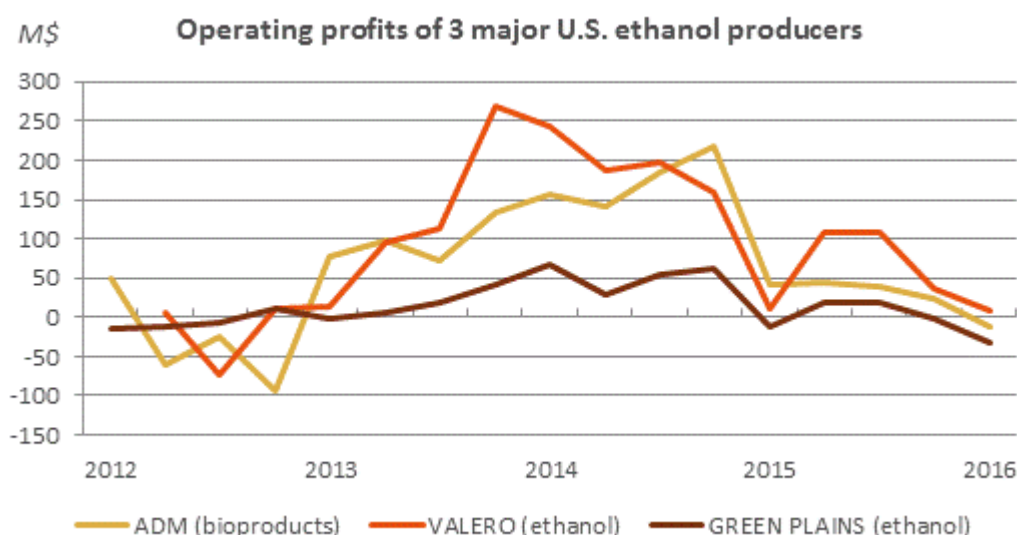
Source : Unigrains d'après EIA

### Marges des majors de l'éthanol : une dégradation nette depuis l'automne 2015

Les résultats opérationnels des majors de l'éthanol se sont effondrés sur le dernier trimestre 2015 et ont continué leur dégringolade début 2016. Green Plains a enchaîné des résultats opérationnels négatifs sur les deux derniers trimestres tandis qu'ADM est entré en territoire négatif début 2016. Valero maintient une marge très légèrement positive début 2016.

La situation financière des entreprises est toutefois moins catastrophique qu'en 2012 car les résultats réalisés en 2013 et 2014 ont permis un large désendettement de l'industrie.

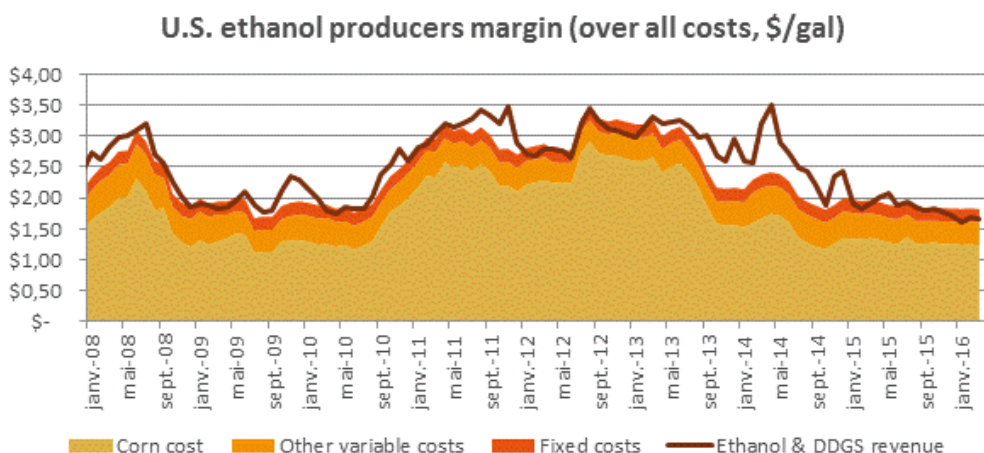
Les résultats des leaders américains de l'éthanol ont plongé sur les deux derniers trimestres...



Source : Unigrains d'après ADM, Valero, Green Plains

... en raison de marges devenues négatives du fait du bas prix de l'éthanol

Les niveaux de production ayant été très élevés sur l'ensemble de la période, la dégradation des résultats est venue de l'effondrement des marges, comprimées par le prix bas de l'éthanol et entrées en territoire négatif (modèle de l'Iowa State University) fin 2015. Aucun soutien n'a été apporté par les drêches dont la valorisation a fortement diminué depuis le point haut du premier semestre 2015.



Source : Unigrains d'après Iowa State University

### ADM envisage de vendre près de la moitié de sa capacité de production d'éthanol américaine et se sépare de son usine brésilienne

Suite à la publication de résultats plombés par les marges déprimées de l'éthanol, le directeur général d'ADM Juan Luciano a annoncé début février 2016 envisager de **vendre les unités de production d'éthanol par broyage à sec**. Les trois usines concernées (Columbus, Cedar Rapids, Peoria) représentent, avec une capacité cumulée de 3 milliards de litres, **près de la moitié de la capacité de production d'éthanol du groupe**. ADM avait investi 1,3 milliards de dollars pour les unités de Columbus et Cedar Rapids, probablement les deux plus grosses usines d'éthanol au monde, inaugurées en 2010. Ces installations, quoique très productives, n'offrent aucune flexibilité produit contrairement à celles par voie humide. Les perspectives détériorées des prix de l'énergie conduisent donc ADM à préparer une cession de ces actifs. Mais trouver un acheteur dans le contexte actuel s'avère difficile : d'après un cadre du secteur cité par Agrimarketing, les usines de Columbus et Cedar Rapids vaudraient un demi milliard de dollars. **Les investisseurs les plus probables restent les raffineurs du secteur pétroliers** (Valero, Flint Hills Ressources), qui ont réalisé de nombreuses acquisitions ces dernières années. Mais ils ne sont pas les seuls : Green Plains a racheté deux installations fin 2015, et déclare être à la recherche de nouvelles acquisitions malgré les marges dégradées du secteur. La coopérative CHS avait également mené une acquisition en juin 2015 pour près de 200 millions de dollars.

Quant à l'usine brésilienne de Limeira do Oeste (sucrierie-distillerie, capacité d'écrasement de 1,5 millions de tonnes de canne à sucre), située dans le Minas Gerais, ADM a annoncé le 31 mars 2016 avoir trouvé un accord de vente avec JFLim Participações. ADM cherchait à se séparer de cet actif depuis 2012.

### POET dégoulotte des usines maïs restreint ses réceptions de maïs en février

POET a annoncé en janvier 2016 le dégoulottage de trois de ses usines d'éthanol (+10-15% de capacité à Hanlontown, Hudson, et Caro) pour une augmentation totale de capacité de 95 ML. Dans le même temps, la marche des usines a été ralentie en février, avec des moindres réceptions de maïs.



## Acteurs brésiliens

### Malgré la hausse des prix, le secteur ressort encore plus endetté de la campagne 2015/2016. L'amélioration est surtout visible pour les entreprises déjà bien capitalisées

D'après Itau BBA (janvier 2016), les usines de canne à sucre vont clôturer la campagne 2015-2016 fin mars avec une **dette record de 95 milliards de reals**, contre 80 milliards de reals à la fin de la campagne précédente. Un chiffre à mettre **en regard d'un chiffre d'affaires de l'ordre de 85 milliards de reals** pour la campagne 2015-2016, en hausse de 17%. La dette a été largement alourdie par l'affaiblissement du real : une part significative des emprunts a été contractée en dollars lorsque la parité était de 2,5 contre 4 aujourd'hui .

Seules quelques entreprises non étranglées financièrement ont significativement bénéficié de l'embellie des prix du sucre en septembre puis de l'éthanol en octobre-novembre. En effet les sociétés les mieux capitalisées peuvent d'une part constituer des stocks d'éthanol pendant l'année et profiter des prix très hauts de l'intercampagne, d'autre part alimenter le marché spot du sucre, moins liquide. Pour les sociétés en difficulté, non seulement l'éthanol est privilégié au sucre car il offre un débouché domestique plus liquide, mais en plus les ventes sont réalisées au fur et à mesure de la production pour faire face aux échéances, généralement au plus bas prix.

### Pour Biosev la situation reste difficile

Le management de Biosev a annoncé en février entamer des négociations sur l'échéance de sa dette. Entre mi 2017 et 2018 ce sont plus de 3 milliards de reals (environ 750 M€) que devra rembourser le groupe, soit plus de 40% de son endettement brut qui dépasse 7 milliards de reals. En ce qui concerne le résultat de l'exercice, un redressement est observé au troisième trimestre avec un bénéfice de 163 millions de reals contre une perte de 86 millions de reals l'année précédente. Toutefois, sur les 9 premiers mois de campagne (avril-décembre) le résultat reste négatif à hauteur de 322 millions de reals.

### Proterra réalise l'acquisition des deux usines de canne à sucre du groupe Ruetta

Proterra, un des trois fonds issus du démantèlement de Black River, la filiale de Cargill spécialisée dans la gestion d'actifs, a annoncé en janvier 2016 le rachat des 2 usines de canne à sucre du groupe Ruetta. L'opération est réalisée pour un montant de 830 millions de reals (environ 200M€) dont 530 millions de reals pour la reprise de la dette (après accord d'effacement de 38% avec les 30 créanciers emmenés par Santander) et 300 millions de reals en apport dans l'opération. Les deux usines ont transformé de l'ordre de 3,5 millions de tonnes de canne à sucre les dernières années, soit environ 0,5% de l'activité brésilienne, pour une capacité industrielle de 4,6 millions de tonnes. Proterra prévoit de porter l'activité à 7 millions de tonnes en 4 ans.

### Une enquête de Novacana révèle quelques augmentations de capacités en 2015

D'après une enquête réalisée par Novacana, 5 usines ont réalisé une expansion de leurs capacités d'écrasement de canne à sucre en 2015, pour 9 millions de tonnes de canne supplémentaires, et 12 usines ont augmenté leur capacité de production d'éthanol, pour 1,7 milliards de litres dont deux tiers d'anhydre. Ces chiffres ne tiennent pas compte des travaux de dégoulotage qui font également progresser continûment les capacités du secteur. A moyen terme, les investissements dans des usines nouvelles seront faibles voire nuls, de sorte que l'expansion d'usines existantes sera un facteur essentiel d'évolution des capacités.

Les chiffres relatifs aux capacités des usines brésiliennes sont controversés mais plusieurs acteurs (ANP, BTG Pascual) affirment qu'avec la production d'éthanol record de 2015-2016, les capacités de production d'éthanol ont été proches d'un taux d'utilisation maximal.

### Le renouvellement des plantations reste insuffisant

D'après Plinio Nastari, président de Datagro, le taux de renouvellement en 2015 est de l'ordre de 11 à 12%, bien en-dessous des 18% requis en moyenne pour éviter le vieillissement des plantations. Le renouvellement des plantations est nécessaire pour maintenir le rendement de la canne, mais des sous-investissements sont constatés depuis plusieurs campagnes. Le rendement devrait se maintenir en 2016 grâce aux épisodes pluvieux de 2015 (meilleur développement des plantes) mais sur le

La situation s'améliore pour les entreprises les mieux capitalisées

12

L'approvisionnement en canne des usines, facteur limitant à court terme de l'industrie brésilienne



Auteur : Alexandre BIAU - tél. : 01 44 31 16 11 – [abiau@unigrains.fr](mailto:abiau@unigrains.fr) – Date de Publication : mai 2016

<sup>G</sup> : cf. glossaire en fin de document

**Avertissement** : La présente note a été réalisée par la Direction des Etudes Economiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

**Copyright** : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'Unigrains.

© UNIGRAINS – 23 AVENUE DE NEUILLY, 75116 PARIS – [WWW.UNIGRAINS.FR](http://WWW.UNIGRAINS.FR)

moyen terme le vieillissement des plantations est préoccupant (actuellement en moyenne 3,4 à 3,8 ans contre 3 ans idéalement) et entrave le progrès des performances agricoles dans le secteur.

En 2015, outre la crise du secteur, le renouvellement avait été pénalisé par la détérioration des termes de Prorenova, ligne de financement de la BNDES dévolue aux plantations de canne. L'annonce des conditions financières avait été tardive, et les taux pratiqués peu attractifs, soit un financement 2015 de 893 millions de reals (pour une enveloppe Prorenova de 2 milliards de reals), en chute de 52% par rapport à 2014. Idéalement le secteur devrait investir 8 milliards de reals pour renouveler annuellement 1,5 millions d'hectares contre 900 000 ha rénovés en 2015. Le leader brésilien Raizen n'a renouvelé que 11% de ses champs contre 20% les années antérieures. Dans les années qui viennent l'objectif annoncé par l'entreprise est d'augmenter à 15%.

### **Les résultats d'Albioma pour 2015 mettent en évidence la fluctuation des recettes de l'électricité issue de la cogénération de bagasse au Brésil**

Spécialiste de la combustion de la biomasse, la société française Albioma affiche une politique volontariste d'acquisition d'actifs de cogénération au Brésil, avec un rythme annoncé d'une acquisition tous les 12 à 18 mois. La cession de ces actifs lucratifs permet aux usines les plus endettées d'améliorer leur situation financière. Albioma possède déjà deux usines (Rio Pardo et Codora Energia) et malgré une hausse de la production en 2015 a présenté pour ses opérations brésiliennes un EBITDA en fort retrait, de 12 millions de reals en 2014 à 4,6 millions de reals en 2015. Ces résultats reflètent l'effondrement des prix de l'électricité au Brésil : le MWh a été vendu en moyenne 288 reals en 2015 contre 690 reals en 2014 (un record historique lié au déficit hydrique dans un pays largement alimenté en hydroélectricité). La CCEE prévoit qu'en 2016 le prix du MWh pourrait atteindre des niveaux aussi bas que 30 reals.

Pour la deuxième fois depuis le lancement de l'usine en 2014, Granbio a annoncé la suspension des opérations dans son usine d'éthanol cellulosique. Le motif annoncé est le même que lors du premier arrêt : des difficultés dans la phase de pré-traitement. L'entreprise prévoit de lancer une évaluation des autres technologies disponibles pour réaliser cette étape. Désormais, l'atteinte de la pleine capacité de production (83 ML) n'est pas attendue avant la fin 2017, soit 2 ans de retard. En 2015, 4 millions de litres ont été produits, dont 1,5 millions de litres sur le meilleur mois.

### Pacific Ethanol produit de l'éthanol cellulosique... issu du grain de maïs

Pacific Ethanol produit désormais de l'éthanol cellulosique dans son usine de Stockton en utilisant une technologie développée par Edeniq. La production attendue est de 2,8 millions de litres, en marge d'une production totale de près de 230 millions de litres.

La technologie « Edeniq Pathway Technologie » intègre un équipement à cisaillement élevé à des cellulases afin de convertir des fibres du grain de maïs, jusque là présentes dans les drêches, en sucre fermentescible. Les discussions sont en cours avec l'EPA pour valider la méthode de quantification des volumes produits, et leur qualification en vue de générer des RINs cellulosiques, mieux rémunérés sur le marché américain.

### Un nouveau rapport de Lux Research sur les coûts de l'éthanol cellulosique confirme l'importance cruciale de l'approvisionnement

Parmi les 6 projets comparés par le cabinet Lux Research (Beta Renewables, POET/DSM, Granbio, Abengoa, Raizen, DuPont), Raizen apparaît comme celui ayant les coûts de production les plus faibles (\$0,57/L) alors qu'Abengoa aurait les plus élevés (\$1,20/L). Les coûts d'approvisionnement en biomasse sont les plus différenciants : le bagasse de Raizen coûte \$38/t alors que la paille de maïs coûte \$90/t à Abengoa. Selon l'auteur du rapport, les coûts d'approvisionnement en biomasse peuvent impacter les coûts totaux à hauteur de 40%.

### La société chinoise Kaidi envisage d'investir dans une bioraffinerie de bois en Finlande

La société chinoise Kaidi a annoncé en février 2016 son projet d'investir 1,12 milliards de dollars dans une bioraffinerie de bois en Finlande. L'usine produirait annuellement 200 kt de diesel et essence drop-in. La décision de l'investissement est attendue pour la fin 2016, pour une mise en route industrielle fin 2019.

### Les pellets : un nouveau débouché concurrent à l'éthanol cellulosique pour la bagasse de canne à sucre

Cosan, le leader mondial de la canne à sucre à travers Raizen (JV Cosan-Shell), a établi avec la société japonaise Sumitomo Corp une JV dotée de \$130 millions pour la production de pellets de bagasse de canne à sucre. La JV, Cosan Biomassa, souhaite se positionner sur le marché mondial du pellet de bois, qui est aujourd'hui de 25 millions de tonnes, et dont elle prévoit un saut de 60%, à 40 millions de tonnes, dans les 5 prochaines années. D'après Cosan, jusqu'à 80 millions de tonnes de pellets peuvent être produits annuellement. La demande vient essentiellement de la politique climatique des pays de l'UE, ou du Japon, qui cherchent à réduire leur usage du charbon pour la production d'électricité. En effet, à un prix de \$150-210/t alors que le charbon coûte aujourd'hui de l'ordre de \$50/t, le pellet de bois n'est aujourd'hui pas compétitif sans soutien.

Il s'agit là d'un nouvel usage concurrent à l'éthanol cellulosique pour la bagasse de canne à sucre, qui est déjà largement utilisée dans des unités de cogénération des sucreries-distilleries. Toutefois, certaines entreprises misent sur l'augmentation de la demande en biomasse énergie et développent de nouvelles ressources. Vignis développe des variétés de canne énergie qui produisent jusqu'à 6 fois plus de biomasse que la canne à sucre ordinaire. NexSteppe, start up californienne dans laquelle a investi Total, mise sur le sorgho énergie.

**ALENA/NAFTA** : Accord de Libre Echange Nord Américain / North America Free Trade Agreement

**BAFA** : Office Fédéral des Affaires Economiques et du Contrôle des Exportations (Allemagne)

**BNDÉS** : Banque nationale de développement économique et social brésilienne

**Blend Wall** : Limite d'incorporation d'éthanol dans l'essence (variable selon les pays).

**CBOT** : Chicago Board of Trade (bourse de commerce de Chicago)

**CIDE** : Contribuição de Intervenção do Domínio Econômico (taxe sur les combustibles)

**CONAB** : Companhia Nacional de Abastecimento

**Directive ILUC** : Directive européenne visant à prendre en compte le changement indirect d'utilisation des terres (ILUC) induit par la production de biocarburants.

**DOE (US)** : US Department of Energy (Ministère de l'Énergie)

**E5, E10, E85** : carburants issus du mélange d'éthanol et d'essence, dont la dénomination indique le plus souvent la proportion maximale d'éthanol pouvant être incorporée dans le mélange. Aux Etats-Unis, la teneur en éthanol de l'E85 peut varier entre 51% et 83%. En France, elle varie entre 65% (minimum en hiver) et 85% (maximum en été).

**EPA** : US Environmental Protection Agency (agence américaine pour la protection de l'environnement)

**ICMS** : Imposto sobre Circulação de Mercadorias et Serviços (TVA perçue par les Etats brésiliens)

**IEA** : Instituto de Economia Agrícola

**RIN (Renewable Identification Number)**: numéro de série lié à une quantité de biocarburant en vue de tracer sa production, son utilisation et son commerce. Dans le système de Renewable Fuel Standard américain, les sociétés qui raffinent, importent ou mélangent des carburants fossiles doivent atteindre des quotas d'incorporation de biocarburants en fonction des volumes de carburants mis sur le marché. Pour démontrer leur conformité, elles doivent soumettre annuellement à l'EPA la quantité de RIN correspondant à leurs obligations. Chaque RIN représente une quantité de biocarburant mélangée aux carburants fossiles. Les RINs sont échangeables, de sorte qu'une partie obligée peut préférer acheter des RINs à un tiers plutôt que de mélanger physiquement des biocarburants. A tout moment l'arbitrage est réalisé par chaque acteur du marché selon le prix de l'essence, le prix des RINs, le prix des biocarburants, le nombre de RINs dont il dispose et ses obligations dans le cadre du RFS.

**TICPE** : Taxe Intérieure sur la Consommation des Produits Energétiques

**UNICA** : Union Nationale de l'industrie de la canne à sucre (Brésil)