



VESTATHENA

L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre mensuelle de mai 2016

Energie : la quête de l'efficacité

L'énergie est au cœur de toute activité humaine. Elle représente environ 10% du PIB mondial en termes d'investissements. Comprendre les évolutions énergétiques est fondamental pour l'investisseur à long terme et occulter les coûts inhérents à l'utilisation et la consommation d'énergie obscurcit les évolutions de l'économie dans son ensemble.

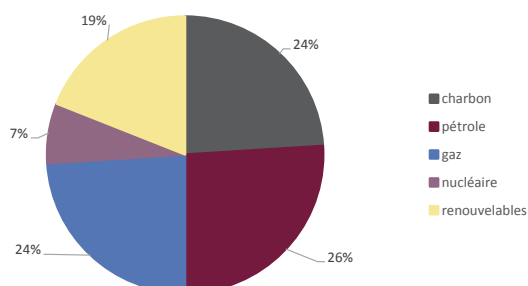
La perspective du paysage énergétique met en évidence deux constats : la demande énergétique est en augmentation constante et la consommation d'énergie a un impact sur l'environnement.

La croissance démographique couplée à l'urbanisation et à la montée en puissance des classes moyennes dans les pays émergents soutiennent la demande d'énergie. Des centaines de millions de personnes adopteront un style de vie moderne, achèteront des voitures, des télévisions, et d'autres biens d'équipement et consommeront donc plus d'énergie.

Le monde aura besoin de l'ensemble des énergies afin de satisfaire une demande en croissance constante. Mieux utiliser les ressources est une nécessité absolue pour répondre durablement à la demande tout en limitant les impacts sur l'environnement. Dans ce contexte, nous identifions trois tendances majeures qui guideront nos investissements : 1/ la prédominance des énergies fossiles dans le bouquet énergétique mondial, 2/ la montée progressive des énergies renouvelables et enfin 3/ l'efficacité énergétique.

1. Prédominance des énergies fossiles

Bouquet énergétique mondial en 2040



Source : World Energy Outlook, IEA

Le pétrole est omniprésent dans notre vie quotidienne car il est énergétiquement efficace et souple d'utilisation. On le trouve dans nos moyens de transport, dans l'habitat, les vêtements, les plastiques, l'agriculture, les médicaments... Totalement dépendantes du pétrole, nos économies ne vont pas pouvoir s'en défaire du jour au lendemain. Il n'existe pas aujourd'hui de solution alternative pouvant le remplacer massivement et rapidement, en particulier dans les transports. La transition vers des solutions alternatives ne pourra se faire que progressivement et sur plusieurs décennies. Les fluctuations du prix du pétrole devraient perdurer et ses prix planchers augmenter. Car si les réserves mondiales sont encore abondantes, les ressources qui seront mobilisables dans le futur nécessiteront probablement des technologies plus complexes et coûteuses pour les exploiter. La difficulté des producteurs à répondre à l'évolution de la demande aura un impact haussier sur la formation des prix.

Plus les pétroles non conventionnels représenteront une part importante de la production mondiale, plus le prix plancher des fluctuations des prix sera haut. L'efficacité introduite par l'utilisation de nouvelles technologies représentent des forces capables de mitiger la volatilité des prix. Cela crée des opportunités d'investissement dans les énergies de substitution et les technologies d'extraction alternative ainsi que dans les équipements permettant des gains d'efficacité énergétique. Mais également, des opportunités sont à exploiter dans les sociétés pétrolières disposant d'actifs sur des bassins à fort potentiel et ayant la maîtrise de leurs coûts ou les sociétés de services pétroliers offrant des technologies facilitant l'exploration et l'exploitation de gisements de plus en plus complexes (offshore ultra profond, sables bitumineux, hydrocarbures de roches mères...).

Offrant des atouts incontestables (facile à stocker, à distribuer, moins polluant que le pétrole et le charbon), le gaz naturel est une énergie incontournable et sa part dans le bouquet énergétique mondial devrait augmenter (de 20% en 2010 à 24% en 2040). Les opportunités

d'investissement se situent du côté des producteurs de gaz naturel, mais également de tous les acteurs présents sur la chaîne gazière, allant des sociétés de services participant aux développements des projets, à la gestion des infrastructures (terminaux, unités de traitement, transport) et à la distribution.

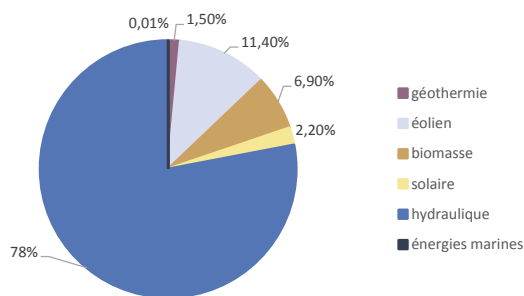
Le charbon reste une source d'énergie importante. Sa part est de 30% dans le bouquet actuel et devrait être de 24% d'ici 2040. Compte tenu de son handicap environnemental, l'avenir du charbon dépend de l'innovation pour une production plus « propre » qui passera par le développement de technologies permettant l'amélioration de l'efficacité énergétique des centrales et la mise en œuvre du captage et du stockage du CO2.

La part du nucléaire est minoritaire et devrait le rester malgré l'augmentation du parc nucléaire sur les vingt prochaines années sous l'impulsion des émergents. Cette énergie requiert des exigences de sûreté et des capacités scientifiques qui ne sont pas à la portée de tous les pays et nécessitent des investissements lourds.

2. Diversification énergétique et augmentation des énergies renouvelables

La prise de conscience de l'impact sur l'environnement de l'utilisation excessive des énergies fossiles a incité la mise en œuvre de mesures diverses à l'échelle mondiale afin de réduire les émissions de CO2 et augmenter la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique. Actuellement, les énergies renouvelables représentent environ 10% de la consommation mondiale d'énergie. L'essentiel vient de l'hydraulique, l'éolien et de la biomasse.

Production électrique d'origine renouvelable en 2012



Source : IEA.

La part des énergies renouvelables est prévue d'augmenter à 19% à l'horizon 2040, avec notamment un développement important du solaire et de l'éolien. Ces secteurs sont encore dépendants des subventions. Toutefois, les progrès technologiques et le fait que le coût des ressources fossiles devrait augmenter sur le long terme font que cette dépendance devrait diminuer dans les années à venir. A moyen terme, les énergies renouvelables deviendront compétitives.

Sur ce segment, il convient de privilégier les sociétés dont les efforts dans la Recherche & Développement sont continus, le financement par à-coups ne permettant pas d'enclencher le cercle vertueux de l'innovation. Les opportunités se concentrent parmi les petites et moyennes entreprises spécialisées qui se fixent des objectifs clairs et placent les énergies renouvelables au cœur de leur stratégie.

3. L'efficacité énergétique est incontournable

Au-delà de la nécessaire diversification énergétique, utiliser l'énergie de manière plus efficiente constitue une priorité pour satisfaire une demande croissante. Aujourd'hui, seulement près d'un tiers de l'énergie primaire (avant toute conversion ou transformation) atteint son point d'utilisation. Deux tiers « se perdent » en route. Des technologies innovantes visant à réduire la consommation et le gaspillage d'énergie sont déjà intégrées dans plusieurs domaines, notamment dans le secteur manufacturier, la construction, le bâtiment et les transports. Elles influenceront sensiblement sur les flux énergétiques, tant dans les pays industrialisés que dans les émergents. Ces évolutions sont progressives car il faut du temps et des investissements pour renouveler totalement les parcs de logements et automobile.

Les entreprises qui développent ces technologies constituent des opportunités d'investissement devant conduire à terme à une consolidation de l'offre d'énergie. Il s'agit de sociétés qui fournissent des technologies et/ou des produits qui permettent d'optimiser la consommation d'énergie tel que l'éclairage efficient, l'isolation et la gestion de l'énergie dans les bâtiments, l'automatisation, la réduction des frottements, les échangeurs de chaleur dans l'industrie, l'optimisation de la consommation de carburant et l'utilisation de matériaux plus légers pour alléger les véhicules dans l'automobile.

Lettre rédigée le 2 mai 2016

Sandrine Cauvin
Gérante Actions

VESTATHENA
Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP-14000019 en date du 30/06/2014
SAS au capital de 4 200 000 € - RCS 802985960
Siège Social : 65 Rue de Monceau – 75008 PARIS
www.vestathena.com

Ce document est destiné à des clients professionnels au sens du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document est la propriété intellectuelle de Vestathena. Toute reproduction ou transmission à un tiers de tout ou partie de ce document est strictement interdite sans une autorisation écrite préalable de Vestathena. Ce document repose sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables mais ne sauraient engager la responsabilité de Vestathena. Vestathena met tout en œuvre pour vérifier les informations fournies mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles du gestionnaire du fonds au moment de la préparation du document. Elles sont susceptibles d'évoluer et ne constituent pas une recommandation d'investissement.