



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 11 au 15 septembre 2017

Pétrole : l'amélioration des fondamentaux en soutien des prix

Les prix du pétrole ont progressé cette semaine sous fond d'amélioration des fondamentaux (révision en hausse de la demande pour 2017 et 2018, révision en baisse de l'offre, en particulier des Etats-Unis, recul des stocks, bon respect des quotas de production de l'OPEP). Le Brent a clôturé à 55,62\$ (+3,4% WoW) vendredi et le WTI à 49,89\$ (+5,1% WoW).

Au cours de leurs publications mensuelles, l'OPEP, l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) et le Département américain de l'Energie (EIA) ont révisé leurs estimations dans le même sens. A savoir une révision à la hausse de la croissance de la demande, tirée par la Chine mais également, et c'est suffisamment rare pour le souligner, par l'Europe et les Etats-Unis, tant pour 2017 que pour 2018. Ils ont également révisé à la baisse les attentes de croissance de la production américaine, en partie à cause de l'ouragan Harvey qui a entraîné des interruptions de production, mais également une stagnation, voire une légère baisse, de l'activité de forage (les attentes étaient pour une poursuite de la hausse du oil rig count).

En outre, le respect des quotas de production s'est amélioré au mois d'août (à 86% contre 75% en juillet) avec notamment un très bon respect de la part des pays non-OPEP. La production de la Libye a reculé de 140 000 b/j en août en raison d'affrontements armés sur des champs pétroliers et des pipelines. Mais les productions de l'Arabie saoudite, de l'Irak et, dans une moindre mesure, de l'Iran s'inscrivent également en baisse sur le mois. Ces nouvelles permettent une poursuite de la réduction des stocks.

Le marché a également accueilli favorablement la possibilité de voir l'accord de réduction de production de l'OPEP étendu au-delà du mars 2018, de 3 à 6 mois. Cette éventualité est renforcée par le fait que la l'introduction en Bourse de la Saudi Aramco pourrait se faire en 2019, ce qui augmente la probabilité d'une poursuite des efforts de l'Arabie Saoudite pour réduire davantage les stocks de pétrole et favoriser une hausse des cours du pétrole.

La publication des stocks hebdomadaires aux Etats-Unis a encore été marquée par l'impact de l'ouragan Harvey. Pour la semaine finissant le 8 septembre, les stocks de pétrole brut ont progressé un peu plus fortement que prévu à +5,9 Mb (vs +4,9 Mb pour le consensus) alors que l'activité de raffineries touchées par l'ouragan Harvey était encore suspendue. Les réserves d'essence ont diminué de 8,4 Mb, soit bien plus que prévu par les analystes qui anticipaient un repli de seulement 2,25 Mb. Les stocks de produits distillés (fioul de chauffage, etc.) ont reculé de 3,2 Mb, là aussi plus que la baisse de 2,25 millions attendue par les analystes. Harvey a provoqué d'importantes inondations en frappant les côtes du Golfe du Mexique le 25 août et les jours suivants. Au pic des perturbations, près d'un quart des capacités de raffinage américaines ont été mises hors service, faisant reculer la demande en brut ainsi que la production de produits raffinés.

Notre analyse de long terme sur le marché pétrolier reste inchangée. Compte tenu de la forte baisse des investissements en Exploration-Production de pétrole observée depuis 2014 (-370 Md\$), à terme, les capacités de production ne pourront pas suivre la demande et nous allons basculer dans un marché sous approvisionné pendant une certaine période (2018-2020), **ce qui aura probablement pour effet de faire rebondir les prix du pétrole bien au-delà de 60\$, dans la zone des 80\$, voire plus.**

Energie 2025

Les 10 premières positions d'Energie 2025

EOG RESOURCES INC	4,40%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	4,33%
APACHE CORP	3,41%
SMITH (A.O.) CORP	3,41%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	2,97%
NEWFIELD EXPLORATION CO	2,93%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,92%
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD	2,84%
SCHLUMBERGER LTD	2,81%
CONOCOPHILLIPS	2,81%

Du 08/09/17 au 15/09/17, Energie 2025 (part F) progresse de 5,22% à 900,65 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui affiche une hausse de 3,55% sur la même période.

Les principales contributions positives de la semaine sont : Carrizo Oil & Gas (+21,7%), Oasis Petroleum (+17,7%), Unit Corp (+15,7%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Acuity Brands (-4,7%), Tecnicas Reunidas (-4,1%), Global EcoPower (-1,9%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 96,95%. Notre exposition devises s'élève à 75,6% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (69,5%), le dollar canadien (4,4%) et la livre sterling (1,7%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

Norvège : Recul des investissements attendu dans l'Oil & Gas en 2017 et 2018

Selon les derniers chiffres de l'institut norvégien de la statistique (SBB), l'investissement annuel dans l'industrie pétrolière est désormais estimé à 19,95 Md\$, soit une baisse de 7,1% par rapport à l'estimation des investissements de 2016, de 21,48 Md\$. Le SBB a également revu à la baisse les perspectives d'investissement du secteur pour 2018 de 4,5% par rapport aux prévisions du 2ème trimestre 2017. Si tous les segments d'activité affichent un recul des dépenses en capital, l'activité onshore ainsi que l'exploration et les études de concept de développement contribuent le plus à ce recul attendu pour 2017 et 2018.

GTT : Départ du directeur général délégué et de l'innovation

Après la clôture de mercredi, GTT a publié un communiqué faisant état du départ de Julien Burdeau, Directeur général délégué et Directeur de l'innovation de GTT. Départ qui fait suite à celui du CFO il y a quelques mois. Nous n'avons pas identifié de risque opérationnel majeur. La raison de son départ émise dans le communiqué de presse fait état de son engagement dans une nouvelle phase de son parcours professionnel. Selon GTT, une organisation temporaire a été mise en place afin d'assurer la continuité des activités d'innovation de la société.

Achevée de rédiger le 19 septembre 2017



Sandrine Cauvin
Gérante du fonds actions internationales
Energie 2025

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.