



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

## Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 20 au 24 février 2017

### *Le point d'inflexion sur les stocks américains ?*

Sur la semaine, les prix ont légèrement progressé grâce à une hausse modérée des stocks américains et des commentaires rassurants de l'OPEP suite à une réunion de préparation en marge de la rencontre des ministres du pétrole les 22 et 23 mars au Koweït. Le Brent termine la semaine à 55,99 \$/b (+0,3%) et le WTI à 53,99\$ (+1,1%).

Aux Etats-Unis, les stocks de brut ont progressé de seulement +0,56 million de barils par jour la semaine terminant le 17/02, avec un recul des inventaires de produits pétroliers (essence et distillats). Les stocks de brut à Cushing, lieu de formation des prix du WTI, ont également baissé. **Ces bonnes nouvelles pourraient être le point d'inflexion d'une baisse plus marquée des stocks américains.** Les investisseurs se sont très certainement trop focalisés sur ces chiffres d'inventaires, qui ont été impactés par la hausse de production de l'OPEP sur la fin de l'année dernière (5-6 semaines sont nécessaires pour transporter via tanker le brut du Moyen-Orient vers les Etats-Unis). La mise en place des quotas au 1er janvier 2017 devrait commencer à se ressentir sur les importations américaines qui se sont infléchies cette semaine. Par ailleurs, Le secrétaire général de l'OPEP a rassuré sur l'engagement du cartel à respecter les quotas et précisé que l'objectif reste avant tout de faire baisser les inventaires mondiaux sur des niveaux moyens à 5 ans.

D'après Ecofin, la Russie devrait atteindre son objectif de réduction de production d'ici fin avril, a déclaré le ministre de l'énergie Alexandre Novak. «Nous pouvons arriver à 300K b/j à une vitesse accélérée. Cela nous permettra en mai et en juin de produire exactement 300K b/j de moins qu'en octobre», explique-t-il. La Russie supporte la majorité des efforts non OPEP concernant l'accord de réduction de production de pétrole. Le pays a déjà réduit sa production de plus de 100Kb/j en février et devrait atteindre au moins 150K b/j en mars, soit plus que prévu initialement.

D'après les échos et selon une enquête de Wood Mackenzie, les volumes d'hydrocarbures conventionnels découverts sont tombés à 11,6 Md bep en 2016. Soit une baisse de 25% par rapport

à ceux de l'année précédente (ré estimés à 15,5 Md barils), pour un nombre de découvertes en chute d'environ 40% en un an, a calculé l'IFP EN dans son rapport annuel. Un niveau très faible comparé à ceux atteints en 2005 (59Md barils) ou en 2010 (42,8Md barils). **Ces estimations s'entendent toutefois hors gaz et pétrole de schiste, qui pourraient nuancer le constat** : l'an dernier, c'est dans ce domaine qu'a été effectuée la plus grosse découverte au Texas, par la société Apache, avec 15 Md de barils dont 3 de pétrole (Alpine High). Toute une série d'annonces dans la région ont conduit l'US Geological Survey à réévaluer en novembre ses estimations des réserves dans la formation de Wolfcamp (qui fait partie du Permian, au Texas), à 20 milliards de barils de pétrole. **Dans le conventionnel, « aucune découverte d'importance comparable à celle de Zohr en 2015, au large de l'Egypte, n'a été réalisée en 2016.** Et ce, malgré quelques réels succès, notamment en Alaska et en Afrique de l'Ouest ». L'an dernier, la plus grosse découverte conventionnelle a été effectuée par la petite société spécialisée dans l'exploration Caelus Energy, dans le nord de l'Alaska (North Slope), avec 1,8 Md de barils récupérables. La société Kosmos a découvert des gisements gaziers géants au large du Sénégal (Guembeul et Teranga), tandis qu'ExxonMobil a trouvé un champ pétrolifère important au large du Nigeria (Owowo), associé à d'autres compagnies dont Total.

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	4,27%
NOBLE ENERGY INC	3,87%
APACHE CORP	3,65%
SMITH (A.O.) CORP	3,52%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,39%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,34%
SUNCOR ENERGY INC	3,19%
HESS CORP	2,93%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	2,92%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,88%

Du 17/02/17 au 24/02/17, Energie 2025 (part F) est en recul de 1,79% à 1093,43 euros, et fait moins bien que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui perd 0,82% sur la semaine. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 9,34% (contre +7,85% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : NXP Semiconductors, Valero Energy, Hess Corp.

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Newfield Exploration, QEP Resources, GTT.

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 97,45%. Notre exposition devises s'élève à 79,4% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (62,8%), le dollar canadien (14,9%) et la livre sterling (1,7%).

### Nouvelles du secteur et des sociétés

#### Etats-Unis : les sociétés indépendantes annoncent des hausses des investissements

Au cours de la semaine écoulée, de nombreux groupes pétroliers indépendants nord-américains ont publié leurs résultats 2016 et leurs perspectives d'investissement pour 2017. Une grande majorité d'entre eux vont accroître significativement leurs investissements. En effet, dans une conférence téléphonique, **Continental Resources**, particulièrement actifs sur le Bakken Shale (Dakota du Nord), et les zones STACK et SCOOP (Oklahoma), a annoncé pour 2017 un budget d'investissements de 1.95 MM USD, vs 1.07 MM USD investis en 2015, pour atteindre 220 à 230 kbep/d en 2017 vs 217 kbep/d en 2016.

**Concho Resources**, présent au Texas sur les bassins de Midland, Delaware et New Mexico Shelf s'attend à investir 1,6 à 1,8 MM\$ en 2017, dont 90% en forage et complétions de puits. Cela représente une hausse de plus de 50% par rapport aux investissements de 1.1 M\$ réalisés en 2016, et un retour à des niveaux proches de ceux de 2015 (1.7 MM\$). Illustrant les gains de productivité très élevés du forage, le groupe prévoit d'accroître sa production de 20 à 24% en opérant seulement 19 appareils de forage en 2017, vs 21 l'année précédente. **Whiting Petroleum**, focalisée sur le Bakken Shale (Nord Dakota), qui a remboursé 2,4 MM\$ de dettes sir 2016 (42%) en revendant des actifs, prévoit d'investir 1,1 MM\$ en 2017 pour accroître sa production de 23% entre le T1 et le T4. Si l'investissement prévu est le double de celui réalisé en 2016 (554 M\$), il restera très inférieur au niveau de 2.3 MM\$ investi en 2015.

**Range Resources**, actif dans le Marcellus shale (Nord est des Etats-Unis) et en Louisiane a fixé pour 2017 un budget d'investissements de 1.15 MM\$, dont 93% pour le forage et les complétions de puits. En 2016, ses investissements s'étaient élevés à 600 M\$. **Pioneer Natural Resources (PXD)**, qui a complètement refocalisé son activité sur les ressources non conventionnelles ces dernières années, a augmenté sa production de 15% à 234 Kbp/d vs 204 en 2015 en 2016 avec des investissements de 2.0 MM\$, vs 1.8 en 2015. En 2017, le groupe prévoit d'investir 2.8 MM\$ (dont 2.4 MM\$ sur Spraberry Wolfcamp, dans le bassin permien, pour 15 à 18% de croissance additionnelle (soit 269 à 276 kbep/d). A un horizon de 10 ans PXD vise une production de 1 MMbep/d. Pioneer accroit sensiblement la longueur latérale de ses puits pour accroître leur production. **Ces exemples reflètent clairement la tendance générale des indépendants focalisés sur les ressources non conventionnelles aux Etats-Unis.**

Achevée de rédiger le 27 février 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](http://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.