



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 25 au 29 septembre 2017

La stratégie de l'OPEP est en train de porter ses fruits

Les prix du pétrole ont continué de progresser cette semaine, toujours sous fond d'amélioration des fondamentaux et de tensions grandissantes au Proche Orient. Le Brent a clôturé à 57,54\$ (+1,2% WoW) vendredi et le WTI à 51,67\$ (+2,0% WoW).

La bonne dynamique sur les prix s'explique par un net changement de sentiment des investisseurs en raison de l'amélioration visible des fondamentaux du marché : 1/ bien que leur lecture soit toujours perturbée par les ouragans qui ont touché le Golfe du Mexique et la Floride, les stocks totaux (bruts et produits) aux Etats-Unis continuent de baisser et signalons que la production américaine s'est également normalisée, 2/ l'activité de rig count aux Etats-Unis est entré dans sa 6ème semaine de baisse consécutive 3/ bien que sans surprise majeure, la réunion OPEP/non-OPEP qui s'est tenue le weekend dernier était plutôt constructive. Le cartel reste optimiste vis-à-vis d'un rééquilibrage du marché et a réitéré que toutes les options restaient ouvertes pour assurer ce rééquilibrage offre-demande, et ce « au bénéfice de tous ». La Russie a précisé que la décision quant à une extension des réductions de production au-delà de mars 2018 sera prise en janvier prochain. A noter que, les Emirats Arabes Unis, jusqu'alors mauvais élève en termes de respect des quotas, ont annoncé être 100% en conformité avec l'accord de novembre dernier. La prochaine réunion se tiendra en novembre prochain à Vienne. 4/ enfin, rappelons que les chiffres publiés sur la demande ont été revus à la hausse par les différents organismes de prévisions (AIE, OPEP,...). La demande mondiale étant vigoureuse et pas seulement dans les pays émergents mais également au sein de l'OCDE (Etats-Unis et Europe).

En outre, les tensions au Kurdistan irakien ont aussi été un élément de soutien des prix du pétrole. En effet, le Kurdistan a organisé un référendum d'autodétermination, et ce malgré l'opposition de Bagdad et des autres pays limitrophes (Turquie et Iran). Le « oui » l'a emporté mais le Kurdistan apparaît fortement isolé. L'Irak a appelé à un boycott du pétrole kurde et Erdogan a menacé de stopper les exportations via la Turquie, plaque

tournante des exportations vers l'Europe. Quelques 550-600.000 barils par jour produits par le Kurdistan irakien sont exportés via un oléoduc débouchant dans le port turc de Ceyhan sur la Méditerranée, dans le sud de la Turquie. Cette menace est perçue comme extrêmement sérieuse par le marché

Notre analyse de long terme sur le marché pétrolier demeure 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

INFINEON TECHNOLOGIES AG	4,23%
SMITH (A.O.) CORP	3,32%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,05%
NOBLE ENERGY INC	2,92%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	2,91%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,91%
CONOCOPHILLIPS	2,89%
CIMAREX ENERGY CO	2,79%
SCHLUMBERGER LTD	2,78%
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD	2,75%

Du 22/09/17 au 29/09/17, Energie 2025 (part F) progresse de 3,34% à 956,26 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui affiche une hausse de 2,45% sur la même période.

Les principales contributions positives de la semaine sont : Patterson-UTI (+8,6%), Marathon Oil (+7,3%), Oasis Petroleum (+7,1%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Direct Energie (-9,2%), Hi-Crush Partners (-4,8%), Delphi Automotive (-3,1%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 98,44%. Notre exposition devises s'élève à 74,8% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (68,9%), le dollar canadien (4,2%) et la livre sterling (1,7%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

Egypte : des investissements d'environ 26 Md\$ attendus dans le gaz naturel et le raffinage pétrolier

Dans une interview accordée au quotidien Daily News Egypt, Tarek El Molla, le ministre égyptien en charge de l'Energie, a annoncé que le gouvernement envisage la mise en œuvre d'un programme de développement de 12 projets de production de gaz et de construction de huit raffineries pétrolières. Le programme de développement des champs de gaz naturel devrait coûter 17,5 Md\$ et celui de la construction des raffineries, 8,3 Md\$. Il faut souligner que Le Caire compte lancer ces infrastructures, d'ici les quatre prochaines années. Le responsable a, par ailleurs, précisé que les domaines gaziers du Zohr, de North Alexandria et de Nooros sont parmi les projets les plus importants qui augmenteront de 50% la production nationale courant 2018 et contribueront à l'autosuffisance en gaz de l'Egypte. Ces 3 projets devraient, à eux seuls, satisfaire à 100% la demande domestique, d'ici 2020, une fois à pleine puissance.

Chine : création d'une entreprise nationale de transport de gaz naturel

Selon Reuters, la Chine aurait relancé un plan visant à créer une entreprise nationale de gazoducs, qui permettrait aux producteurs de gaz d'avoir un meilleur accès aux infrastructures et d'augmenter la consommation de carburant dans le pays. La National Development and Reform Commission (NDRC) travaillerait ainsi avec les compagnies pétrolières d'Etat, China National Petroleum Corp (CNP), Sinopec Group et China National Offshore Oil Corp (CNOOC) afin de définir quels actifs seront inclus dans le projet et quelles en seront les principales parties prenantes.

GTT : la technologie Mark V nécessite des améliorations techniques

Le groupe a annoncé mardi soir qu'il avait décidé de lancer une nouvelle phase de validation de certains aspects de son système de confinement

de type Mark V à la suite de la découverte de difficultés techniques. Ceci pourrait générer des délais quant à sa mise à disposition sur le marché. GTT a également constaté que les conditions de marché actuelles et les niveaux de prix du GNL ne sont pas propices au déploiement de la technologie Mark V, en raison du coût additionnel de ce système par rapport à ses autres technologies. GTT mettra à profit ce temps supplémentaire pour apporter à ce système des améliorations en termes de coûts. Cette technologie est très récente et a été adoptée par les sociétés de classification et le groupe travaille depuis début 2015 à l'industrialisation de ce système (qui permet de réduire le taux d'évaporation à 0,07% de volume/jour). Le groupe a annoncé une commande de la part de SHI pour équiper un méthanier de l'armateur Gaslog avec cette nouvelle technologie. La livraison de cette unité est programmée pour 2019.

QEP Resources : objectif de production revu en baisse de 8% pour 2017

QEP a abaissé sa guidance de production 2017 de 8%, principalement en raison de problèmes opérationnels sur Williston et des retards sur des puits de production sur le Permian tout en laissant son niveau de capex inchangé. Pour 2018, QEP prévoit une croissance de la production de l'ordre de 15%, ce qui est légèrement en dessous des attentes du marché. Les annonces sur la production auront tendance à peser sur le titre à court terme, ce qui pourrait être compensé par des cessions d'actifs. Mais aucun timing n'a été donné par QEP sur ces éventuelles monétisations ni sur l'utilisation du cash.

Achevée de rédiger le 2 octobre 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.