



VESTATHENA

L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 15 au 19 mai 2017

Forte remontée des prix du pétrole dans la perspective d'un prolongement des coupes de production

Les prix du pétrole ont bien rebondi cette semaine principalement suite à la déclaration conjointe de l'Arabie Saoudite et la Russie plébiscitant une extension des coupes de production de neuf mois (et non six mois comme attendu par le marché). Le Brent a clôturé à 53,61\$ (+5,4% WoW) vendredi et le WTI à 50,33\$ (+5,2% WoW).

En début de semaine et dans un communiqué commun, l'Arabie Saoudite et la Russie ont annoncé être prêts à prolonger la baisse de production jusqu'à mars 2018. Le ministère russe de l'Énergie a expliqué que cette prolongation témoignerait de la «détermination des producteurs d'assurer la stabilité, la prévisibilité et le développement progressif du marché». La décision engloberait les membres de l'OPEP de même que les 11 autres pays qui avaient signé le précédent accord. La Russie et l'Arabie saoudite discuteront maintenant avec d'autres producteurs «dans le but d'en arriver à un consensus complet» concernant une prolongation de la réduction de production, avant la rencontre de l'OPEP prévue pour le 25 mai. En novembre dernier, les membres de l'OPEP s'étaient entendus pour réduire de 1,2 Mb/j la production. Le mois suivant, 11 pays producteurs hors-OPEP s'engageaient à réduire de 558 000 b/j leur production. L'Irak et l'Algérie s'étaient eux aussi prononcés, vendredi 12/05, en faveur d'une prolongation.

Du côté des stocks américains, ceux-ci affichent leur 3ème semaine de baisse consécutive (selon les données du Department of Energy), alors que le rapport mensuel de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) confirme une baisse des stocks OCDE de 32,9 millions de barils en mars. Le niveau élevé des stocks reste le principal frein à un retour des investisseurs sur le secteur. Le rapport de l'AIE est plutôt constructif. L'objectif de croissance de la demande en 2017 est maintenu à +1,3 million de barils par jour malgré une légère révision à la baisse au cours du 1er semestre. La croissance de production non-OPEP est revue à la hausse à +600.000 barils par jour contre +485.000 barils par jour précédemment, principalement expliquée par le pétrole de schiste américain.

L'agence constate un rééquilibrage du marché au cours du premier trimestre et estime que cette tendance va s'accélérer. Par ailleurs, la consommation d'essence aux Etats-Unis en avril a été la plus forte historiquement pour cette période de l'année, portée par la croissance économique et des prix à la pompe relativement bas.

Selon nous, l'OPEP marche sur une corde raide avec le risque de perdre des parts de marché en faveur des producteurs américains. Les stocks de l'OCDE devraient baisser jusqu'à 2,8M de barils d'ici fin mars 2018. Une prolongation de l'accord de réduction de production accompagné de la baisse des stocks vont se traduire par des niveaux de prix soutenus, dans la zone des 60\$, ce qui devrait ouvrir la voie à une augmentation de la production américaine.

Notre analyse de long terme sur le marché pétrolier reste inchangée et va dans le sens des commentaires faits par le PDG de Saudi Aramco. 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	3,98%
APACHE CORP	3,92%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	3,82%
NOBLE ENERGY INC	3,59%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,39%
SMITH (A.O.) CORP	3,07%
HESS CORP	2,99%
CONOCOPHILLIPS	2,95%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,95%

Du 12/05/17 au 19/05/17, Energie 2025 (part F) recule de 0,97% à 1001,59 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy

dividendes réinvestis en euros) qui est en baisse de 1,55%. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 0,16% (contre 2,08% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Direct Energie, Patterson-UTI, Tullow Oil.

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Valero Energy, Gulfport Energy, Acuity Brands.

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 93,32%. Notre exposition devises s'élève à 78,5% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (70,0%), le dollar canadien (5,4%) et la livre sterling (3,1%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

Schlumberger & Fairfield Nodal : JV pour une étude multiclients dans le Delaware Basin (Tx)
Fairfield Nodal et SLB s'associent dans une JV multiclients pour réaliser une étude multiclients dans le sud du Delaware Bassin, dans l'Ouest du Texas. La zone étudiée, d'une surface de 1100 miles carrés), comprend plusieurs phases qui permettront de relier ces nouvelles zones aux données existantes de Fairfield d'un côté et SLB de l'autre. L'utilisation de données sismique de haute qualité, qui se répand de plus en plus dans le domaine non conventionnel vise à améliorer la connaissance des multiples réservoirs empilés (stacked plays) dans le sous-sol dans cette zone, et à réduire les risques, et les coûts, de forage.

Schlumberger / JKX Oil & Gas : nouveau contrat d'extraction de gaz en Ukraine

JKX Oil & Gas signe un contrat avec Schlumberger pour travailler sur le champs de gaz Rudenkivske en Ukraine. Dans le cadre de l'accord (valeur non divulguée), Schlumberger stimulera 11 puits dans plusieurs zones au T2 et T3 2017. Le programme devrait débuter dans les deux prochaines semaines, selon JKX. Rudenkivske était auparavant considéré comme un développement non rentable, cependant, l'année dernière, JKX a déclaré que l'utilisation de techniques modernes de Développement et d'achèvement pourrait entraîner la production de 600 MMcf de gaz, qui devrait contenir 2,8 Tcf de gaz en place. Le plan de développement du champs de Rudenkivske permettrait à JKX de forer 135 puits sur dix ans, avec une production qui devrait atteindre un taux plateau d'environ 110 Mcf par jour.

Halliburton : Arrivée d'un nouveau CEO

Le CEO d'Halliburton, Dave Lesar, va céder sa place à Jeff Miller, pour partir à la retraite. La passation sera effectuée à la fin du mois.

Achevée de rédiger le 22 mai 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.