



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 19 au 23 septembre 2016

Marchés pétroliers

Les prix du pétrole finissent la semaine stables pour le Brent à 45,89 \$ et en progression de 3,4% pour le WTI) à 44,48 \$. Les prix continuent de fluctuer dans la fourchette des 40-50 dollars au gré des informations de marché.

Cette semaine, ils ont été relativement soutenus par deux éléments : la baisse inattendue des stocks aux Etats-Unis (qui porte la baisse des inventaires à 22 millions de barils sur trois semaines) et les espoirs d'un accord entre pays producteurs à la prochaine réunion informelle de l'OPEP le 27 septembre.

Du côté des éléments qui pourraient peser sur les prix, citons, le redémarrage des exportations de Libye (premier tanker à partir du port de Ras Lanouf depuis 2014) et du Nigéria, même si ces exportations doivent être confirmées dans la durée. Par ailleurs, les productions en provenance de Russie, d'Arabie Saoudite, d'Irak et d'Iran s'affichent à des niveaux les plus hauts, ce qui repousse le rééquilibrage du marché pétrolier.

C'est dans ce contexte que la réunion informelle de l'OPEP qui va se tenir cette semaine est très attendue par le marché et que les décisions prises seront décisives pour l'évolution des cours du pétrole à court terme. Une absence de mesures concrètes conduirait à une correction vers les 40\$ le baril. Une annonce de gel immédiat des productions reste très peu probable, mais les ministres pourraient annoncer un cadre de travail devant ouvrir la voie à un accord lors de la prochaine réunion officielle en novembre prochain.

L'orientation à la baisse des prix depuis vendredi conduit à penser que le marché ne croit pas à ce stade qu'il puisse y avoir une sorte d'accord autour d'un gel de la production par les pays de l'OPEP. Soulignons que les espoirs d'accord ont été douchés vendredi par une déclaration saoudienne précisant qu'il ne s'agissait que de négociations, rien de ferme. A suivre donc...

Energie 2025

Les 10 premières positions d'Energie 2025

NXP SEMICONDUCTORS NV	4,13%
NEWFIELD EXPLORATION CO	4,09%
APACHE CORP	4,06%
EOG RESOURCES INC	4,02%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,57%
NOBLE ENERGY INC	3,46%
SMITH (A.O.) CORP	3,12%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,03%
HESS CORP	2,70%
HALLIBURTON CO	2,66%

Du 16/09/16 au 23/09/16, Energie 2025 (part F) progresse de 0,80% à 989,7, et surperforme son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) de 33 bps. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche un recul de 1,03% (contre -3,80% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Prysmian (+7,14%), QEP Resources (+6,73%), Direct Energie (+6,73%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Devon Energy (-4,02%), Cimarex Energy (-3,35%), Noble Energy (-2,80%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 96,32%. Notre exposition devises s'élève à 79,48% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (59,77%), le dollar canadien (13,97%), la couronne norvégienne (2,88%), la livre sterling (1,47%) et la couronne suédoise (1,39%).

Nouvelles des sociétés en portefeuille

Technip en charge de l'extension de la raffinerie Jebel Ali d'ENOC

Emirates National Oil Company (ENOC) a attribué à Technip un contrat pour un projet visant à augmenter de 50 % la capacité de la raffinerie de Jebel Ali. Ce projet d'extension comprend 3 volets distincts. Sa valeur est estimée à plus d'1 MM USD. La production commerciale est prévue pour le T4-2019. Le principal volet du projet prévoit d'ajouter un nouveau train de traitement des condensats à l'installation existante. Il fera sa capacité de 140 Kb/d actuellement à 210 Kb/d. Des unités de traitement supplémentaires seront aussi construites -hydrotraitement du GPL/naphta, isomérisation, hydrotraitement du kérosène et du gazole. Pour Technip, qui avait déjà participé à la construction de la raffinerie de Jebel Ali de 1997 à 1999, le contrat remporté couvre l'ingénierie, la fourniture des équipements et la construction (EPC) pour la conception et la construction de l'unité de traitement. Le centre opérationnel du Groupe à Rome en Italie sera en charge du projet. L'attribution de ce contrat confirme la position de leader de Technip dans le secteur du raffinage, en particulier dans les opérations en aval au Moyen-Orient. Ainsi, en Egypte, Technip continue d'avancer sur le contrat FEED pour la modernisation de la raffinerie de MIDOR, qu'il avait construite au début des années 2000 (contrat EPC de 1.4-1.5 MM USD potentiels à la clé), ainsi que sur le projet de modernisation de la raffinerie d'Assiut, un peu moins avancé, susceptible aboutir à un contrat de plus de 1,5 MMUSD. Technip, dont le projet de fusion avec FMC continue de progresser et semble remporter de plus en plus d'adhésion des actionnaires, offre la meilleure visibilité en terme de carnet de commandes au sein du secteur, et bénéficie d'un pipeline important de contrats potentiels (FLNG Tanzanie pour ENI attendu fin 2016, début 2017.) qui devraient lui permettre de maintenir une croissance supérieure au secteur..

Tullow Oil : découverte en Mer du Nord norvégienne

Tullow a annoncé que le forage et les études sur le prospect Cara, sur la licence 636 dans la Mer du Nord norvégienne ont été terminés. Le puits a été foré à une profondeur de 2702m. L'opérateur estime qu'entre 25 et 70 Mbep ont été découverts. Engie E&P Norge AS est l'opérateur de la licence 636 et détient 30% des intérêts. Les autres partenaires sont Tullow Oil (20%), Idemitsu Petroleum Norge (30%) et Wellesley Petroleum AS (20%).

Total : la cession d'Atotech dans la dernière ligne droite

Selon Les Echos, la vente d'Atotech qui avait été lancée fin juillet devait se conclure ce lundi par un dernier tour d'enchères. Néanmoins, Total a concédé un délai supplémentaire de 10 jours pour finaliser la vente en raison d'«adaptations tactiques» rendues nécessaires par un revirement des candidats venus de Chine. Le chimiste Sinochem se serait ainsi désisté après avoir manifesté son intérêt au premier tour. Le retrait serait lié à de nouvelles autorisations exigées depuis l'été par l'Etat chinois pour des investissements réalisés à l'étranger. 2 fonds britanniques ont pour leur part décidé de faire cause commune, compte tenu de la taille de l'opération. Malgré ces ajustements, les attentes de prix de Total (12x l'EBITDA d'Atotech) restent inchangées. Total, qui a lancé un vaste plan de cession d'actifs (10 Mds\$ entre 2015 et 2017), a décidé de se désengager de la chimie de spécialités, jugée « non stratégique ».

Achevée de rédiger le 26 septembre 2016



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.