



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

## Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 31 octobre au 4 novembre 2016

### *L'excès d'offre à nouveau au centre des préoccupations*

La tendance est restée baissière sur les prix du pétrole, le marché s'étant recentré sur la surabondance de l'offre alors que les membres de l'OPEP semblent incapables de se mettre d'accord sur les modalités de réduction de production (suite à l'accord informel du 28 septembre à Alger). Ainsi, le Brent termine la semaine à 45,58\$, en recul de 8,3% et le WTI à 44,07\$ (-9,5%).

Le sentiment négatif a été exacerbé par une succession de statistiques sur la production mettant en évidence des hausses dans de nombreux pays producteurs. A commencer par l'OPEP, qui selon Reuters, a augmenté sa production de 130 000 b/j en octobre grâce notamment à une hausse des extractions du Nigeria, de la Libye et de l'Irak. La production de l'OPEP a ainsi atteint 33,82 Mb/j, un plus haut récent, contre 33,69 Mb/j (révisé) en septembre. La production de l'Arabie saoudite, principal producteur de l'OPEP, a toutefois diminué à 10,53 millions contre 10,55 millions en septembre. La production pétrolière de septembre a été révisée à la hausse de 90 000 b/j en raison des exportations de brut irakien plus élevées que prévu. La Russie a également annoncé une nouvelle hausse de sa production sur le mois à 11,2 Mb/j. millions de barils par jour. Enfin, la production aux Etats-Unis a aussi été annoncée en hausse pour le mois d'août, à +51 000 b/j, surtout en provenance du Golfe du Mexique.

Toujours aux Etats-Unis, l'EIA a indiqué que les stocks de brut ont augmenté de 14,4 Mb pour la semaine se terminant le 28 octobre. Il s'agit de l'augmentation la plus importante pour les stocks américains selon l'EIA depuis le lancement de cette publication il y a 34 ans.

Une nouvelle est passée cependant inaperçue et pourrait pourtant être source du retour de perturbations de la production au Nigeria. Il s'agit de l'attaque d'un pipeline opéré par la NNPC (Nigerian National Petroleum Corporation) par des militants de la région sud du Delta du Niger le lendemain de la réunion entre le président et des leaders régionaux. Selon un porte-parole de la

NNPC, la production serait affectée, mais il est encore impossible d'en déterminer l'ampleur.

Notre analyse de long terme sur le marché demeure inchangée. Compte tenu de la forte baisse des investissements en Exploration-Production de pétrole observée depuis 2014 (-370 Md\$), 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 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

NXP SEMICONDUCTORS NV	4,75%
EOG RESOURCES INC	4,02%
NOBLE ENERGY INC	3,80%
APACHE CORP	3,72%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,64%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,51%
HALLIBURTON CO	2,89%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,84%
SMITH (A.O.) CORP	2,83%
SUNCOR ENERGY INC	2,82%

Du 28/10/16 au 04/11/16, Energie 2025 (part F) recule de 4,69% à 1005,83 et sous performe son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) de 48 bps. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 0,58% (contre -2,39% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Noble Energy (+2,63%), Devon Energy (+0,79%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : First Solar (-21,49%), Occidental Petroleum (-11,14%), Newfield Exploration (-10,17%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 97,81%. Notre exposition devises s'élève à 79,9% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (60,4%), le dollar canadien (13,7%), la couronne norvégienne (2,7%), la livre sterling (1,6%) et la couronne suédoise (1,5%).

## Nouvelles des sociétés

### **GTT : changement à la tête de la Direction Financière**

GTT a annoncé vendredi la démission de Cécile Arson, Directeur Administratif et Financier depuis octobre 2010, pour poursuivre d'autres opportunités professionnelles. Julien Burdeau, Directeur Général Délégué de GTT, prend la responsabilité de la Direction administrative et financière, à titre provisoire. Julien Burdeau a rejoint GTT en 2013 en tant que Directeur de l'Innovation et a été nommé Directeur Général Délégué en 2015.

### **Noble Energy : de bons résultats et amélioration de la visibilité sur le projet gazier en Israël**

Noble a continué de délivrer de bons résultats en battant les attentes à la fois au niveau des coûts et des volumes de production. Au-delà de l'excellente performance en onshore aux Etats-Unis, Noble a délivré grâce à la montée en puissance de champs démarrés dans le Golfe du Mexique l'an dernier. Dans cette publication, le catalyseur le plus important se situe au niveau de l'extension du projet en Israël. Au fur et à mesure de l'avancement réalisé au niveau de la commercialisation, du financement et de la construction et d'une décision d'investissement qui devrait tomber d'ici 3 à 6 mois, les craintes des investisseurs sur ce projet devraient se réduire. Le titre est en retard par rapport à ses pairs depuis le début de l'année en raison des incertitudes sur ce projet israélien pour des raisons essentiellement politiques. Le re-rating va pouvoir s'opérer au fur et à mesure de l'avancement de celui-ci sur les prochaines semaines.

### **Marathon Oil : de solides résultats au T3 et des perspectives de long terme attractives sur la production**

Marathon Oil a publié des résultats au-dessus des attentes du consensus, tirés par des volumes de production plus élevés que prévu et une amélioration de la structure de coûts. La société a publié un objectif de croissance provisoire sur 5 ans (2017-21) pour ces actifs onshore aux Etats-Unis qui ressort à +15-20% par an avec une génération de cash flow qui doit assurer le financement des capex et du dividende sur la base d'un prix du pétrole (WTI) à 55\$/b. Cette guidance ressort bien

au-dessus des estimations des analystes de la place, qui se situaient autour de 8-10% de croissance annuelle de la production. En tenant compte du taux de déclin des productions à l'international et des actifs matures aux Etats-Unis, cette guidance implique une croissance de la production totale de la société de 7-9% par an à partir de 2018.

*Achevée de rédiger le 7 novembre 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](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.