



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 23 au 27 janvier 2017

Un marché pétrolier pris entre deux tendances

Les prix du pétrole sont volatiles et évoluent au gré de l'optimisme (impact positif des réductions de production OPEP) ou du pessimisme du marché (remontée de la production américaine avec le redémarrage des pétroles de schiste). Le Brent termine la semaine stable à 55,52 \$/b et le WTI en hausse de 1,4% à 53,17.

Les pays membres de l'OPEP se sont réunis le week-end du 21-22 janvier avec les partenaires avec lesquels ils se sont entendus pour réduire de 1,8 Mb/j la production mondiale. Ils ont fait le constat d'un accord robuste qui aurait déjà permis, selon eux, de **réduire la production de 1,5 Mb/j, avec une cible de 1,7 Mb/j à la fin du mois de janvier**. Rappelons que la cible de 1,8 Mb n'a jamais été pour janvier, vu que la Russie a indiqué depuis le début qu'elle ne réduirait sa production que dans le courant du premier semestre. Notons que la Russie ne considère pas qu'il soit opportun d'évoquer l'idée de mettre un terme à l'accord dès la fin du premier semestre comme ceci avait été mentionné récemment par l'Arabie Saoudite. Nous retenons deux hypothèses : 1/ les pays ayant accepté de signer l'accord maintiendront le suspense sur une éventuelle prolongation de l'accord car ils donneraient sinon trop de visibilité aux producteurs américains qui sont bien les passagers clandestins de cet accord en ce qu'ils captent à ce stade l'augmentation de la demande (les producteurs de pétrole conventionnels augmentent leur production depuis plusieurs mois) ; 2/ le prix pourra difficilement évoluer au-delà de 60 \$ le baril car les producteurs américains de pétrole conventionnel montrent tous les signes d'une accélération prochaine des volumes qu'ils vont produire (y compris via la reprise immédiate de la remontée du nombre de stations de forage en activité la semaine dernière après une semaine de pause; +29 unités), ce qui n'est pas encore le cas à ce stade. Notons enfin que les pays signataires de l'accord se sont accordés sur un point mensuel pour évaluer la production, et qu'ils tiendront une prochaine réunion similaire à celle du week-end dernier autour du 17 mars.

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

NXP SEMICONDUCTORS NV	6,86%
EOG RESOURCES INC	4,20%
APACHE CORP	3,91%
NOBLE ENERGY INC	3,90%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,50%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,33%
SMITH (A.O.) CORP	3,12%
SUNCOR ENERGY INC	2,94%
HESS CORP	2,82%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,82%

Du 20/01/17 au 27/01/17, Energie 2025 (part F) est quasiment stable à 1137,93 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui recule de 0,51%. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 13,79% (contre +11,41% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Concho Resources (+0,14 bps), Infineon Technologies (+0,11 bps), DiamondBack Energy (+0,08 bps).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Hess Corp (-0,17 bps), EOG Resources (-0,12 bps), Helmerich & Payne (-0,09 bps)

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 98,55%. Notre exposition devises s'élève à 80,5% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (62,4%), le dollar canadien (14,0%), la couronne norvégienne (2,3%) et la livre sterling (1,8%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

BP Energy Outlook 2017 : croissance des énergies renouvelables et du gaz naturel...

A l'occasion de la publication du BP Energy Outlook 2017, Dale Spenser, le Chef Economiste de BP, a présenté lors d'un webcast les principaux éléments du scénario énergétique central de BP à l'horizon 2035. Scénario sur lequel le groupe s'appuie pour ses orientations stratégiques. Comme l'ensemble des autres entreprises et institutions qui réalisent cet exercice, BP estime que la part des énergies renouvelables continue de croître le plus vite. **Avec une croissance moyenne de près de 7% par an sur les 20 prochaines années, la production d'énergies renouvelables devrait tripler en 20 ans** - alors que la demande globale d'énergie ne sera que de 30% (pour un doublement du PNB mondial). Néanmoins, la part des énergies renouvelables dans le bilan global n'atteindra qu'environ 10% à cet horizon, vs moins de 4% aujourd'hui. **La croissance de la demande de gaz naturel, parmi les énergies fossiles, sera plus rapide (+1,6% p.a.) que celle de pétrole**, alors que la demande de charbon baisse dans le scénario central de BP. En termes de production, ce sont les gaz de schistes qui auraient la part du lion, avec une croissance de +5,4%/an, doublant la production US de gaz de schistes. Ceux-ci devraient représenter un quart de la production mondiale de gaz d'ici 20 ans. Avec la croissance de la production de gaz viendra celle du LNG, avec une forte croissance attendue de la capacité de production aux USA.

...et la flotte de véhicules électriques pourrait passer à 100 millions d'ici 2035

L'impact sur la demande de pétrole serait limité car dans le même temps la flotte de véhicules à combustion devrait doubler et atteindre 1,8 milliard. L'impact le plus important viendrait d'une modification des comportements avec notamment des trajets plus courts et un fort développement du covoiturage ainsi que de l'auto-partage.

Technip-FMC : contrat d'intervention sur des puits pour le projet Ichthys

Inpex Operations Australie et Technip FMC, via une de ses filiales, ont conclu un accord pour des services d'intervention sans riser (RLWI) pour le champ Ichthys, situé à environ 220 kilomètres à l'ouest des côtes australiennes. Ces travaux s'inscrivent dans le cadre du projet de GNL Ichthys,

auquel participe Total. L'accord prévoit que TechnipFMC déploiera ses équipements RLWI (Riserless Well Intervention) dédiés aux eaux profondes et deux ROV (robots sous-marins opérés à distance) Schilling Robotics depuis le navire Island Performer, et réalisera des travaux d'intervention sur 20 puits forés dans le cadre du projet LNG Ichthys à partir de début 2017. La méthode RLWI aide les opérateurs à améliorer la productivité des puits et à optimiser la durée de fonctionnement des équipements. Elle réduit aussi les coûts en transférant les travaux d'intervention des unités de forage à des navires moins coûteux. FMC a effectué plus de 400 opérations RLWI au cours des 10 dernières années. Ce contrat vient s'ajouter à d'autres déjà remportés par Technip avant sa fusion sur le projet Ichthys LNG, d'une valeur de 210 M€ pour la mise en service des infrastructures offshore du projet, ainsi que pour la fourniture et l'installation de conduites flexibles.

Achevée de rédiger le 30 janvier 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.