



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

## Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 17 au 21 octobre 2016

### Marchés pétroliers

Tout comme la semaine précédente, les prix du pétrole ont été relativement stables oscillant dans une fourchette de 50-52 \$ environ pour le Brent. Ce dernier termine la semaine à 51,78 \$ (-0,3% wow) et le WTI à 50,85 \$ (+1,0% wow). Le marché reste dans l'attente des détails de gel de production qui devrait être acté à la réunion de l'OPEP le 30 novembre prochain et les spéculations sont nombreuses.

Comme nous l'avions déjà indiqué dans nos précédentes lettres, il semblerait que l'Iran, la Libye et le Nigéria bénéficieraient d'une exemption dans l'éventualité d'un accord. En effet, l'Iran a annoncé cette semaine vouloir augmenter sa production à 4 Mb/j d'ici la fin d'année (4,28 Mb/j d'ici quatre ans), ce qui est incompatible avec un gel de production. De la même manière, avec la reprise de production à Waha, la Libye voit sa production monter à 580 000 b/j et continue de cibler un retour à 900 000 b/j avec le redémarrage des champs El Sharara & El Feel. Bien que la question de la répartition au sein des membres du cartel reste toujours ouverte, l'Arabie Saoudite paraît, cette fois, engagée à intervenir. En attestent les commentaires du ministre du pétrole saoudien qui a déclaré vouloir, par l'intermédiaire d'une action collective, un rebond des prix à des niveaux permettant un retour de l'investissement dans l'industrie. Précisant même qu'un déclin des productions non-conventionnelles américaines n'est pas souhaitable.

Du côté des nouvelles positives, les stocks de brut ont fortement baissé aux Etats-Unis cette semaine, en raison de la faiblesse des importations. Le drilling productivity report du département de l'énergie américain continue de mettre en évidence une baisse de production pour les principaux bassins américains : -260 000 b/j jour entre août et novembre, soit une baisse annuelle de production de 820 000 b/j attendue à fin novembre. La production onshore américaine devrait donc continuer à baisser et le rebond récent de l'activité (428 foreuses de pétrole en activité aux Etats-Unis contre 316 à fin mai) n'est pas suffisant pour espérer une reprise.

En Chine, la production de pétrole continue de baisser (-9,8% sur un an en septembre) alors que la demande reste forte (la Chine a raffiné 10,66 Mb/j en septembre, soit une hausse de +2,4% sur un an).

### Energie 2025

#### Les 10 premières positions d'Energie 2025

NXP SEMICONDUCTORS NV	4,62%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,92%
APACHE CORP	3,89%
EOG RESOURCES INC	3,88%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,68%
NOBLE ENERGY INC	3,46%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,00%
SMITH (A.O.) CORP	2,86%
HALLIBURTON CO	2,85%
HESS CORP	2,81%

Du 14/10/16 au 21/10/16, Energie 2025 (part F) progresse de 1,78% à 1089,63, et surperforme son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) de 19 bps. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 8,96% (contre +3,77% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Schoeller-Bleckmann (+8,89%), First Solar (+8,35%), Valero Energy (+5,18%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Global Bioenergies (-9,43%), Prysmian (-1,04%), Statoil (-0,98%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 96,02%. Notre exposition devises s'élève à 80,1% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (59,9%), le dollar canadien (14,4%), la couronne norvégienne (2,7%), la livre sterling (1,6%) et la couronne suédoise (1,5%).

## Nouvelles des sociétés en portefeuille

### Technip et FMC Technologies vont équiper la partie sous-marine de Lancaster

Hurricane Energy a choisi l'alliance Technip-FMC Technologies comme «fournisseur exclusif» des équipements sous-marins pour son système de production avancé (EPS). Hurricane et l'alliance Technip-FMC réalisent actuellement les études d'ingénierie d'avant-projet dans l'optique d'une prise de décision d'Hurricane sur le lancement du projet de développement vers la fin du S1 2017. Ils ont ainsi «développé une approche innovante pour améliorer le modèle économique du développement envisagé. Cette approche s'est principalement concentrée sur l'optimisation du concept du système et la réduction des risques pendant l'exécution du projet».

### Total muscle les services dans son réseau de distribution

Dans une interview à La Tribune, M. Monar Nguer, DG Marketing & Services de Total, fait le point sur les perspectives de développement de Total dans cette division, et met l'accent sur le développement des services. Dans un contexte de prix du pétrole bas, qui ne saurait durer indéfiniment compte tenu de l'impact de la baisse des prix du brut sur l'investissement pétrolier et les capacités de production, M. Nguer met l'accent sur la segmentation du réseau de distribution en fonction des attentes de diverses catégories de clients. Le réseau de stations à prix discount Total Access (~700 en France) sert une clientèle sensible avant tout aux prix. Mais dans ses autres stations - Total et stations d'autoroute, l'accent est mis sur le développement des services (wifi, espaces détente, lavage, révision. Afin d'anticiper le développement des voitures électriques - dont Total estime qu'elles représenteront d'ici à 15 ans entre 10% et 20% des nouvelles immatriculations (vs plus de 20%, voire 25% des nouvelles immatriculations d'ici 2030 selon les hypothèses ESN), le groupe envisage d'équiper dans les 5 ans à venir son réseau français de bornes de recharge rapide. Recharge pendant laquelle les clients pourront profiter des services en station. Total est relativement mieux protégé que d'autres acteurs de la distribution dans ce domaine compte tenu du poids de son réseau en Afrique, où il est le premier acteur de la distribution, et où l'électrification du transport automobile pourrait être moins rapide que dans d'autres régions. Les autres services que Total entend développer sont ceux liés à sa carte

de fidélité et de paiement GR, avec pour ambition que ses détenteurs puissent régler avec toutes leurs dépenses liées à leur mobilité, à la fois en Europe et en Afrique. **Le développement des services, et les perspectives de croissance encore fortes, notamment en Afrique, devraient permettre à Total de continuer à générer de solides cash flow libres dans cette division.**

### Halliburton : à l'équilibre au Q3 et début de redressement aux Etats-Unis

Halliburton a publié hier pour le T3 2016 un RNPG à l'équilibre (0,01\$/action), après des pertes importantes enregistrées au T2 2016 et au T3 2015. Le CA trimestriel du groupe s'est stabilisé au T3 2016 vs T2, à 3,8 MM\$, un niveau encore 30% en deçà de celui du T3 2015, mais marqué par des signaux de redressement significatifs de reprise en Amérique du Nord, où le groupe rapporte un accroissement du taux d'utilisation de ses équipements. Ainsi, le CA a augmenté de 9% au T3 vs T2, à 1,7 MM\$, pour une hausse de du rig count de 14%. La perte opérationnelle est réduite de 58 M\$, à 66 M\$ vs 124 M\$ précédemment. A l'international, le CA et le RO reculent respectivement de 6% à 2,2 MM\$, et de 2% à 241 M\$, sous l'effet du déclin de l'activité de forage et des complétions de puits, et, encore, de pressions sur les prix, notamment en Asie. Néanmoins, Halliburton s'attend, pour les prochains trimestres, au-delà du T4 marqué par des effets saisonniers défavorables en Amérique du Nord, à ce que la hausse des prix des commodités stimule l'activité de forage et s'attend à une amélioration franche de ses performances en 2017.

Achevée de rédiger le 24 octobre 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.