



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 11 au 15 décembre 2017

Pétrole : les prix en ordre dispersé après le retour des inquiétudes sur le rebond de l'offre américain

Si les prix du pétrole restent relativement stables sur la semaine, la volatilité n'en a pas moins été présente. Ainsi, l'annonce, en début de semaine, de l'arrêt du principal réseau d'oléoducs de la mer du Nord britannique, Forties, a entraîné un point haut à 66\$ pour le Brent. Des fissures ont été découvertes sur ce pipeline qui transporte 450 000 barils par jour (b/j), ainsi que 800 Mcfd (Million Cubic Feet per Day) de gaz associé. Ce gisement, avec ceux de Brent, Oseberg et Ekofisk, participe à la formation du prix du Brent. Compte tenu de la taille de ce gisement, l'impact est significatif. Cette fermeture devrait être temporaire, mais Ineos, qui gère le pipeline, n'est pour l'instant pas en mesure de donner une date de redémarrage et évoque une question de semaines plutôt que de jours. Cela contribuera à la réduction des stocks de brut. Le récent rapport de l'AIE (Agence Internationale de l'Energie) fait ressortir une baisse de 40 millions de barils en octobre, réduisant le surplus à « seulement » 111 millions de barils (à comparer à plus de 350 millions de barils au point haut).

Vendredi, le Brent a clôturé à 63.23\$ (-0,3% wow) et le WTI à 57,3\$ (-0,1% wow).

Dans leurs derniers rapports mensuels, les trois grandes organisations (AIE, EIA et OPEP), ont toutes révisé à la hausse leurs attentes sur la croissance de la production non-OPEP (à environ +900 000 b/j), rendant davantage nécessaire la prolongation des coupes de production annoncées fin novembre. Le taux de respect des quotas, même s'il varie entre les OPEP et les non-OPEP, reste sur un niveau élevé, et supérieur à 100% pour l'ensemble (OPEP 121%, non-OPEP 92%).

Selon l'OPEP, le marché mondial du pétrole devrait s'équilibrer fin 2018 grâce au maintien de l'accord de l'OPEP et de ses partenaires, même si l'organisation a souligné que son impact serait en partie compensé par une hausse de la production aux Etats-Unis. Côté demande, l'AIE et l'OPEP ont maintenu leurs estimations (+1,3 Mb/j à 98,9 Mb/j pour l'AIE et +1,2 Mb/j pour l'OPEP).

Enfin, le sondage bi-annuel de Barclays sur les intentions des sociétés en terme d'investissements dans l'amont pétrolier fait apparaître une hausse de 8% de ces dépenses pour 2018, après +4% en 2017. Cette hausse reste toutefois très modeste au regard de la baisse des années précédentes et des cycles précédents, et montre que la prudence est toujours de mise.

Dans ce contexte, notre analyse de long terme sur le marché pétrolier ne change pas. 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

NEWFIELD EXPLORATION CO	3,25%
APTIV PLC	3,06%
EQUINIX INC	3,01%
DIAMONDBACK ENERGY INC	2,65%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,65%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	2,61%
CONCHO RESOURCES INC	2,60%
DEVON ENERGY CORP	2,60%
CONOCOPHILLIPS	2,59%
MARATHON OIL CORP	2,45%

Du 08/12/17 au 15/12/17, Energie 2025 (part F) recule de 0,95% à 959,31 euros, et fait moins bien que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui progresse de 0,1% sur la même période. Le fonds a été particulièrement impacté **par le recul d'Oasis Petroleum**, sanctionné par l'annonce de l'acquisition de terrains dans le Bassin du Delaware pour 946 M\$ afin de renforcer sa présence sur le principal gisement pétrolier des

Etats-Unis. Bien que l'opération ait été un choc pour le marché compte tenu de sa taille, elle est complètement en ligne avec la stratégie d'Oasis, qui a toujours dit vouloir saisir des opportunités afin de faire grossir son portefeuille, en particulier sur des bassins à potentiel.

Les principales contributions positives de la semaine sont : Global EcoPower (+15,0%), GTT (+7,7%), Vestas Wind (+4,6%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Oasis Petroleum (-22,1%), QEP Resources (-9,0%), Newfield Exploration (-5,4%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 96,42%. Notre exposition aux devises s'élève à % et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (67,8%), le dollar canadien (7,1%), la couronne danoise (1,5%), la livre sterling (0,9%) et la couronne norvégienne (0,8%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

Noble Energy : cède 50% de sa participation dans GP CONE Gathering LLC

L'accord de Noble Energy de céder sa participation de 50% à CNX Resources dans GP CONE Gathering LLC pour un montant de 305 M\$ vient résoudre simultanément un différend juridique avec CNX et accélérer le processus de monétisation de ses actifs midstream sur Marcellus. Conjointement à l'accord de vente avec CNX, Noble met fin à son contrat de vente antérieur avec Wheeling Creek Midstream, LLC (société de portefeuilles de Quantum Energy Partners). A la clôture de la transaction, CNX détiendra 100% d'intérêt GP et sera le «seul sponsor» de CONE Gathering. De plus, bien que NBL conservera ses parts de société en commandite de 21,7 millions de dollars dans CONE, celles-ci seront probablement cédées au cours des prochaines années, offrant ainsi une option de temporisation NBL pour maximiser la valeur d'une MLP CONE à «commanditaire unique». La transaction devrait être finalisée début 2018.

GTT

1/ accord de collaboration pour le déploiement de systèmes de confinement à membranes

GTT et le coréen DSEC (société d'ingénierie navale) ont annoncé la signature d'un accord de licence et d'assistance technique pour la construction de systèmes de confinement à membranes GTT. Cet accord complète à la fois l'offre commerciale de GTT et de DSEC.

L'objectif est de répondre au besoin des clients qui souhaitent adapter des cuves GNL carburant à membranes à tous les types de navires (paquebots, porte-conteneurs, vraquiers ou navires rouliers, etc.). En outre, DSEC est déjà reconnu pour sa capacité à mettre en œuvre des solutions complètes intégrant les systèmes FGSS (système d'alimentation des moteurs à gaz) et CHS (système de gestion de la cargaison gaz). Cette nouvelle coopération, qui vient enrichir le panel de partenaires industriels de GTT, permet aux chantiers navals de s'affranchir de l'acquisition du savoir-faire nécessaire à la construction de membranes GTT et des systèmes de gestion du GNL. C'est également un moyen de « propager » la technologie GTT à de nouveaux chantiers. En effet, avec le positionnement sur le bunkering, la technologie GTT doit être davantage généralisée.

2/ nouveau contrat d'offre globale de services avec Chevron Transport

Jeudi 14 décembre, GTT a annoncé la signature d'un contrat-cadre de prestations de services sur 5 ans avec Chevron Transport Corporation Ltd., en vertu duquel GTT va assister Chevron pour la maintenance et l'exploitation de 10 méthaniers équipés des technologies Mark III et NO96. Cet accord prévoit une assistance technique sur site durant les inspections, la maintenance et les réparations, la réalisation de tests TAMI TM (Thermal Assessment of Membrane Integrity), l'assistance de GTT pour former les équipages et surintendants de Chevron, ainsi que l'accès à la hotline HEARS ®. HEARS ® est un service téléphonique d'intervention d'urgence qui permet aux armateurs et à leurs équipages de contacter des experts GTT 24 heures sur 24 et sept jours sur sept. Des spécialistes HEARS ® se tiennent à leur écoute pour leur fournir des solutions opérationnelles selon différents scénarios d'exploitation et d'urgence, en s'appuyant sur la vaste base de données de navires GTT, actualisée en permanence.

Achevée de rédiger le 18 décembre 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 3 570 000 € - 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.