



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 29 août au 2 septembre 2016

Marchés pétroliers

Les prix du pétrole finissent la semaine en recul à 46,83 \$ (-6,2%) pour le Brent et à 44,44 \$ (-6,7%) pour le WTI. Plusieurs éléments expliquent cette correction, parmi lesquels, on peut citer :

1/ Au travers des différentes déclarations des saoudiens et des iraniens, le marché réalise que la probabilité d'une action des membres de l'OPEP lors de la réunion prévue le 26 septembre est peu probable. Et quand bien même, un gel de la production serait décidé, ce dernier se ferait sur des niveaux historiquement élevés de production, ce qui aurait peu d'effet sur l'équilibre du marché à court terme.

2/ Aux Etats-Unis, les statistiques hebdomadaires ont fait ressortir une hausse des stocks de brut (+2,3 Mb contre +0,9 Mb pour le consensus) avec des importations au plus haut depuis 2012. C'est aussi la 5e semaine de hausse des stocks de brut sur les six dernières semaines. En outre, le long week-end du Labor Day aux Etats-Unis marque la fin de la driving season (période estivale de forte consommation d'essence dans les transports). La demande à venir au cours des prochains mois sera donc plus faible, notamment en raison de la traditionnelle période de maintenance des raffineries.

Tout n'est pas noir pour autant. Du côté des bonnes nouvelles, **la production continue de baisser aux Etats-Unis (-50 000 b/j sur l'estimation des statistiques hebdomadaires, et -193 000 b/j en juin pour le chiffre réel du Département de l'Energie, portant la baisse à 619 000 b/j depuis le début de l'année)**. La production est également impactée à court terme dans le Golfe du Mexique avec le passage de la tempête tropicale Hermine. Enfin, les rigs de forage ont stoppé leur hausse puisque 1 seul rig n'a été ajouté la semaine dernière, illustrant les freins au redémarrage de la production de schiste, surtout quand les prix s'inscrivent en-dessous de 50\$.

En dépit d'un manque de support à court terme pour les prix, notre analyse du 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	4,22%
NEWFIELD EXPLORATION CO	4,21%
EOG RESOURCES INC	3,91%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,75%
NOBLE ENERGY INC	3,59%
APACHE CORP	3,44%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,26%
HESS CORP	3,17%
SMITH (A.O.) CORP	2,98%
HALLIBURTON CO	2,75%

Du 26/08/16 au 02/09/16, Energie 2025 (part F) est stable à 1015,40, en ligne avec son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis et calculé en euros). Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 1,54% (contre -1,09% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Carrizo Oil & Gas (+5,2%), Sunpower Corp. (+5,03%), Rubis (+3,1%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Schoeller-Bleckmann (-6,1%), Hess Corp (-5,3%), Tethys Oil (-4,1%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 95,18%. Notre exposition devises s'élève à 80,0% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (60,0%), le dollar canadien (14,4%), la couronne norvégienne (2,8%), la livre sterling (1,5%) et la couronne suédoise (1,3%).

Nouvelles des sociétés en portefeuille

Global Bioenergies sélectionne Technip et IPSB pour réaliser les études d'avant-projet détaillé pour la construction de la première usine de conversion de ressources renouvelables en isobutène

Global Bioenergies a annoncé avoir IBN-One confie son avant-projet détaillé à Technip et IPSB pour la première usine de conversion de ressources renouvelables en isobutène. Dans le cadre de cet accord, la co-entreprise détenue par Global Bioenergies et Cristal Union (nommée IBN-One) a attribué un premier lot d'ingénierie au consortium composé du groupe Technip et IPSB, une société d'ingénierie spécialisée dans le sucre et les biotechnologies. Cette phase, d'une durée de 12 mois, correspond aux études d'avant-projet détaillé (FEED). Par la suite, un deuxième lot d'ingénierie sera attribué et précèdera la phase de construction d'une usine de production d'isobutène renouvelable qui devrait démarrer début 2018. Pour Global Bioenergies, cette annonce concrétise un peu plus le projet IBN-One, qui devrait avoir une capacité de 50 000 tonnes annuelles d'isobutène. Pour Technip, après l'annonce des accords avec Metex et BTG Bioliquids la semaine dernière, il s'agit d'une diversification intéressante sur la biochimie.

Hoegh LNG se lance dans la conversion de navires en FSRU

Hoegh LNG a décidé de se lancer dans des projets de conversion d'un méthanier en FSRU (unité flottante de regazéification et de stockage). Compte tenu d'un marché du GNL en surcapacité, Hoegh LNG avait déjà décidé en début d'année de modifier sa stratégie et d'abandonner son activité dans les FLNG pour se recentrer sur les FSRU. Pour son premier projet de conversion, Hoegh LNG a signé des accords avec Wärtsila Oil and Gas, qui lui fournira le système de regazéification et Moss Maritime pour la partie ingénierie, incluant la commande d'équipements «critiques». La livraison des équipements est attendue pour l'automne 2017.

Total et Tullow Oil obtiennent des permis d'exploitation en Ouganda

Selon Reuters, l'Ouganda aurait accordé à Tullow Oil et Total des permis d'exploitation pour la partie ougandaise du bassin du Lac Albert dont la capacité est estimée à un minimum de 1,7 Mds de barils selon la ministre de l'énergie Irene Muloni. Les permis sont valables pour une durée initiale de 25 ans avec la possibilité d'une extension de 5 ans.

Toujours selon la ministre de l'énergie, la production devrait démarrer en 2020 et le plateau devrait être de 200 000 à 300 000 b/j. En dehors de Tullow Oil et de Total, qui détiennent tous les deux respectivement 33,3%, l'autre partenaire est le chinois CNOOC (33,3%).

RD Shell : cession d'actifs dans le Golfe du Mexique pour 425 M\$

Shell, via sa filiale Shell Offshore Inc., a annoncé avoir conclu un accord avec EnVen Energy Corporation pour la vente de 100% de ses intérêts des Blocs Green Canyon 114, 158, 202 et 248 dans le Golfe du Mexique (incluant Brutus) dont la production s'élève à 25 000 b/j (soit environ 1% de la production totale de Shell et sont des actifs en déclin). Cette transaction s'inscrit dans le plan de vente d'actifs de Shell et représente 425 M\$ et devrait être finalisée en octobre.

Achevée de rédiger le 5 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.