



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

## Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 21 au 25 août 2017

### *Agitation en vue sur le marché pétrolier en raison de l'ouragan Harvey*

Les prix du pétrole ont peu évolué sur la semaine, ressortant même en recul par rapport à la semaine dernière à la fois pour le Brent et le WTI. Le Brent a en effet clôturé à 52,41\$ (-0,6% WoW) vendredi et le WTI à 47,87\$ (-1,3% WoW).

Les prix réagissent peu aux baisses de stocks hebdomadaires enregistrées aux Etats-Unis (-13% depuis le plus haut de fin mars et de retour sur leur niveau de janvier 2016), ni à la stabilisation de l'activité de forage depuis maintenant sept semaines, illustrant une pause dans l'investissement des pétroles de schiste compte tenu de la faiblesse des prix. Ce sont pourtant autant d'éléments qui viennent conforter notre vue d'une amélioration des fondamentaux du marché.

A court terme, l'évolution des prix va être liée aux éventuels dégâts causés par l'ouragan Harvey qui fait actuellement route vers le Texas, devrait être le plus fort enregistré dans la zone depuis 2005. Par prudence, 112 plates-formes ont été évacuées dans le golfe, soit 21% des installations de la région et près de 378 633 barils par jour de production. Une partie de la production onshore du Texas pourrait être également affectée, en particulier sur le bassin d'Eagle Ford. L'impact sur les prix du pétrole dépendra de l'ampleur des dégâts. En attendant, cela devrait renforcer la volatilité des prix sur les prochains jours.

Notre analyse de long terme sur le marché pétrolier reste inchangée et va dans le sens des commentaires faits par le PDG de Saudi Aramco. 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**

|                              |       |
|------------------------------|-------|
| INFINEON TECHNOLOGIES AG     | 4,30% |
| EOG RESOURCES INC            | 4,28% |
| APACHE CORP                  | 3,44% |
| SMITH (A.O.) CORP            | 3,38% |
| OCCIDENTAL PETROLEUM CORP    | 3,02% |
| GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA  | 3,00% |
| NEWFIELD EXPLORATION CO      | 2,93% |
| SCHLUMBERGER LTD             | 2,86% |
| CONOCOPHILLIPS               | 2,83% |
| SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD | 2,74% |

Du 18/08/17 au 25/08/17, Energie 2025 (part F) progresse de 0,23% à 846,98 euros, et fait un peu mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui est en hausse de 0,16%.

Les principales contributions positives de la semaine sont : Schoeller-Bleckmann (+11,1%), Hi Crush Partners (+4,9%), Valero Energy (+3,4%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Faroe Petroleum (-3,7%), Carrizo Oil & Gas (-3,7%), Direct Energie (-2,7%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 96,82%. Notre exposition devises s'élève à 75,4% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (69,3%), le dollar canadien (4,5%) et la livre sterling (1,6%).

### *Nouvelles du secteur et des sociétés*

#### **Vague de M&A en vue dans le secteur pétrolier ?**

Total a annoncé lundi le rachat de la société danoise Maersk Oil pour un montant de 7,45 Md\$. Total ayant surtout l'habitude d'acheter des actifs découverts et non développés, cette acquisition est quelque peu différente au regard des actifs de Maersk, qui sont actuellement en production ou en cours de développement. Cette transaction est tactiquement pertinente pour Total selon nous car elle devrait notamment permettre de dégager plus de 400M\$ de synergies par an du fait de la forte

complémentarité des actifs des deux groupes en Mer du Nord. Précisons que le groupe acquiert des actifs avec cash flow break even à 30\$ le baril. Total devient ainsi le 2ème producteur dans le bassin (UK, Norvège + Danemark). Suite à cette acquisition, la production du groupe va augmenter de 6% en 2018 (+160 000 boe par jour) et devrait dépasser la barre des 3 millions de boe par jour d'ici 2019. Cette acquisition est relative au niveau du cash-flow et du résultat par action selon Total. Notons également qu'à travers cette acquisition Total prend une participation de ~8.4% dans le champ géant à bas coût de Johann Sverdrup situé au large de la Norvège. Il est important de noter que la guidance de capex de US\$15-17bn reste inchangée suite à cette acquisition. Enfin, Total a annoncé l'abandon de la décote sur le dividende au Q1 2018, ce qui oriente clairement les choses vers un abandon du scrip dividend. **Compte tenu du retard pris dans les projets de développement pour la plupart des majors, nous ne serions pas surpris de voir d'autres opérations se produire sur les prochains mois.** Notamment, voir du côté des Etats-Unis, où c'est relativement calme pour l'instant. Sous la pression du fonds d'investissement américain Elliott Management, BHP Biliton a annoncé qu'il allait sortir des schistes aux Etats-Unis. Des opérations sont donc à prévoir sur les bassins où le groupe détient des participations.



**Sandrine Cauvin**  
Gérante du fonds actions internationales  
Energie 2025

### **Schlumberger : rachète la part de Petrofac dans Pànuco**

Schlumberger a repris la participation de 50% de Petrofac dans le contrat de service intégrée du gisement Panuco, le plus ancien champ en production au Mexique (6.8 MMb de pétrole en place estimés, ~710 Mb produits), pour porter sa part à 100%. Cette acquisition s'inscrit dans la stratégie de Schlumberger de développement de l'intégration de l'ensemble de ses services dans des contrats comprenant tous les savoirs faire du groupe, lui permettant de capter ainsi une plus grande part de la valeur ajoutée liée au développement / au maintien de la production de champs matures selon des objectifs préétablis.

*Achevée de rédiger le 28 août 2017*

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.