



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

## Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 4 au 8 septembre 2017

### *Pétrole : les prix soutenus par les déclarations de l'OPEP*

Les prix du pétrole (référence Brent) ont progressé cette semaine dans un contexte d'incertitudes sur l'état de l'offre en raison des dommages causés par l'ouragan Harvey et de déclarations de l'OPEP faisant état d'un possible prolongement de leur accord de réduction de production au-delà de mars 2018. Le Brent a clôturé à 53,78\$ (+2,0% WoW) vendredi et le WTI à 47,48\$ (+0,4% WoW).

L'ouragan Harvey a perturbé les activités pétrolières lors de son passage sur le Texas. Les plateformes de production dans le Golfe du Mexique et les puits onshore redémarrent cependant plus rapidement que les raffineries (8% des capacités de raffinage du pays été encore fermées la semaine dernière). Le taux d'utilisation des raffineries du PADD 3 (les Etats qui encadrent le Golfe du Mexique) n'a ainsi été que de 63% contre 96% la semaine précédente. La lecture des données hebdomadaires sur l'évolution des stocks s'en trouve donc très perturbée, d'autant plus que les données d'importation/exportation sont affectées par une baisse d'activité de certains ports. Les données du Département de l'Energie ont ainsi fait ressortir une hausse des stocks de brut de 4,6 Mb (la première depuis début juin, et la seconde seulement depuis fin mars) et une baisse des stocks d'essence et de distillés de 3,2 Mb et 1,4 Mb respectivement.

L'OPEP essaie de reprendre la main sur le marché en multipliant les déclarations. La semaine dernière cela a commencé avec l'Iran, qui par la voix de son ministre du Pétrole, a annoncé que le respect, par les membres de l'OPEP, de l'accord visant à réduire la production s'est amélioré ces derniers mois. Il a par ailleurs souligné que des négociations officieuses étaient en cours entre les pays producteurs de pétrole pour prolonger les compressions l'année prochaine, au-delà du mois de mars 2018. Le ministre a déclaré : "Je pense que le marché du pétrole est équilibré. Le respect par les membres de l'OPEP des coupures de production n'a pas diminué au cours des six derniers mois; il a augmenté", via l'agence de presse du ministère iranien du pétrole, SHANA. En milieu de semaine, ce sont l'Arabie Saoudite et la Russie qui se sont également prononcées pour un

prolongement de l'accord de réduction au-delà de mars 2018.

Le marché indique des signes évidents de rééquilibrage, soutenu par une forte adhésion de l'OPEP et de ses partenaires aux objectifs de production qu'ils se sont eux-mêmes imposés dans l'accord de coopération. La baisse des stocks, au niveau mondial, est l'un des signes les plus remarquables.

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**

INFINEON TECHNOLOGIES AG	4,49%
EOG RESOURCES INC	4,29%
SMITH (A.O.) CORP	3,47%
APACHE CORP	3,30%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	3,08%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,00%
SCHLUMBERGER LTD	2,84%
CONOCOPHILLIPS	2,82%
NEWFIELD EXPLORATION CO	2,80%
NOBLE ENERGY INC	2,79%

Du 01/09/17 au 08/09/17, Energie 2025 (part F) recule de 0,74% à 855,94 euros, et fait moins que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui est stable sur la même période.

Les principales contributions positives de la semaine sont : Faroe Petroleum (+12,6%), Tullow Oil (+6,3%), Patterson-UTI Energy (+5,4%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Carrizo Oil & Gas (-17,8%), Callon Petroleum (-9,1%), Gulfport Energy (-6,6%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 96,84%. Notre exposition devises s'élève à 74,9% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (68,7%), le dollar canadien (4,5%) et la livre sterling (1,7%).

### *Nouvelles du secteur et des sociétés*

#### **Patterson-UTI Energy : acquisition de MS Energy Services pour 215 M\$**

Patterson-UTI a annoncé l'acquisition d'un fournisseur de services pour le forage directionnel basé à Conroe, Multi-Shot LLC (MS Energy Services), pour un montant total de 215 M\$. MS Energy fournit une gamme complète d'équipements conçus pour les forages directionnels (moteurs à hautes performances de fonds de puits, appareils de mesures en cours de forage (MWD) et des outils déviation). Cette opération sera financée à hauteur de 75 M\$ en cash une autre partie par l'émission de 8,8 millions de titres Patterson-UTI sur la base du cours de l'action récent de 15,94\$. Elle devrait être finalisée au début du T4 2017. Allen Neel, Président, CEO et co-fondateur de MS Energy sera le Président de Patterson UTI. Cette opération permet à Patterson-UTI d'élargir son portefeuille d'activité dans le forage et de se renforcer au niveau technologique dans un environnement où les opérations de forage se complexifient.

#### **Carrizo Oil & Gas : cession d'actifs pour 62 M\$ et point sur Harvey**

Afin de repositionner son portefeuille et réduire son endettement, Carrizo a pour objectif de céder des actifs non stratégiques pour 300 M\$. C'est dans ce contexte que la société a annoncé être entrée en accord pour vendre la quasi-totalité de ses actifs sur le bassin d'Utica pour 62 M\$ avec la possibilité de recevoir des paiements supplémentaires pouvant aller jusqu'à 15 M\$ par an en fonction des prix moyens du WTI sur les trois prochaines années. Au 31/12/2016, Carrizo a publié 1,7 Mbep (31% pétrole, 24% GNL et 45% gaz) de réserves prouvées développées (PDP) valorisées (selon les normes SEC) à 10,2 M\$, sur la base d'un prix du pétrole à 42,75 \$/b et un prix du gaz à 2,49\$/mmbtu. En retenant une valeur de 20 M\$ pour les réserves PDP dans un environnement de prix meilleur que celui retenu à fin 2016, nous estimons que l'acheteur va payer entre 1600 et 2000\$/acre pour les actifs de Carrizo sur Utica.

Ce qui est en dessous des récentes transactions, qui se sont situées autour de 7300\$/acre. Mais il convient de souligner que Carrizo n'a pas été actif sur le bassin depuis un moment. La transaction devrait être finalisée au 31/10/2017. En outre, Carrizo a indiqué que ses installations sur le bassin d'Eagle Ford n'ont subi aucun dommage suite au passage de l'ouragan Harvey mais que l'activité a dû être arrêtée quelques jours en prévision de la tempête. Les équipes ont pu reprendre le travail la semaine dernière et toutes les opérations ont repris normalement. Alors que les fermetures de raffineries du Texas ont entraîné une réduction des volumes de ventes, Carrizo a pu stocker une partie de la production afin de compenser l'impact sur les volumes de production. Carrizo pense pouvoir vendre à nouveau sa production à pleine capacité dès cette semaine.

#### **EOG Resources : abaisse sa guidance de production pour le T3 en raison d'Harvey**

Le passage de l'ouragan Harvey a perturbé les opérations sur le bassin d'Eagle Ford et EOG Resources a donc dû abaisser sa guidance de production pour le T3 2017 de 15 Mb/j à 325 Mb/j (vs 340 Mb/j auparavant) mais a tout de même maintenu sa guidance de production pour l'ensemble de l'année, qui devrait croître de +20%.

*Achevée de rédiger le 11 septembre 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](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.