



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

## Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 24 au 28 octobre 2016

### Marchés pétroliers

Les prix du pétrole, récemment soutenus par les espoirs d'un accord destiné à réduire la production de l'OPEP ont reculé sur la semaine en raison de l'apparition de doutes quant à la participation ou non de la Russie à cet éventuel accord. En effet, un rapport a été publié dans lequel le pays s'opposerait à ces mesures. Et lors de la réunion de jeudi entre OPEP et Russie, des dissensions sont apparues. L'OPEP souhaitant réduire la production d'environ 4% alors que la Russie ne serait prête qu'à un gel. Etant donné que la Russie est un pays puissant dans l'environnement pétrolier, sans entente avec l'OPEP, cela pourrait faire échouer tout accord. Ceci s'ajoute aux déclarations de l'Irak qui a annoncé qu'il souhaitait être exempté d'un gel de sa production pour lui permettre de conserver des fonds pour lutter contre l'organisation Etat Islamique. Soulignons par ailleurs que l'Iran, la Lybie et le Nigeria sont déjà exemptés. Au final, ce sont sur les épaules de l'Arabie Saoudite, des Emirats Arabes Unis et du Qatar qu'incomberaient les efforts de réduction de production. Pas certains que ces pays soient prêts à un tel sacrifice. Ainsi après l'espoir, l'OPEP suscite le doute et les prix consolident. Le Brent termine la semaine en recul de 4,0% à 49,71\$ et le WTI à 48,70\$ (-4,2%).

Parmi les autres nouvelles, le ministre iranien du Pétrole a annoncé que les entreprises iraniennes pourraient finalement déposer des offres pour développer l'important champ pétrolier d'Azadegan-Sud, dans l'Ouest du pays. Quelques jours plus tôt, le vice-président de la NIOC avait annoncé qu'un appel d'offres serait lancé «d'ici deux mois» pour le développement d'Azadegan-Sud. Il avait précisé que la valeur du projet serait de «10 milliards de dollars pour une production finale de 600 000 barils de pétrole par jour».

Selon la Banque Mondiale, les prix de l'énergie, incluant le pétrole, le gaz naturel et le charbon, devraient bondir de pratiquement 25% au cours des 12 prochains mois. L'institution a ainsi fortement relevé ses prévisions. Elle prévoit un prix de 55\$/baril l'an prochain contre 53\$/b dans le précédent rapport mais maintient ses prévisions pour 2016 à 43\$/b. Néanmoins, elle a souligné que

les modalités concrètes de l'accord de l'OPEP étaient floues et que l'on ignore dans quelle mesure la Russie s'associera à cette initiative. Dans ces conditions, les prix pourraient rechuter. Elle a également indiqué que, historiquement, les accords visant à infléchir les cours parviennent à faire basculer les marchés pendant quelques temps mais leurs effets finissent par disparaître.

Aux Etats-Unis, les stocks de bruts sont en recul cette semaine et en forte baisse pour les stocks d'essence et de distillats. La production américaine est en légère hausse selon les données hebdomadaires à 8,5 Mb/j, portant la baisse à 0,7 Mb/j depuis le début de l'année.

### Energie 2025

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

NXP SEMICONDUCTORS NV	4,66%
APACHE CORP	3,90%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,86%
EOG RESOURCES INC	3,85%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,69%
NOBLE ENERGY INC	3,53%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,04%
SUNCOR ENERGY INC	2,89%
HALLIBURTON CO	2,81%
HESS CORP	2,75%

Du 21/10/16 au 28/10/16, Energie 2025 (part F) recule de 3,15% à 1055,32 et sous performe son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) de 135 bps. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 5,53% (contre +1,90% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Valero Energy (+4,54%), Suncor Energy (+4,50%), GTT (+3,41%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Carrizo Oil & Gas (-12,11%), Torc Oil & Gas (-11,41%), Devon Energy (-8,71%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 98,03%. Notre exposition devises s'élève à 80,1% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (60,5%), le dollar canadien (13,9%), la couronne norvégienne (2,7%), la livre sterling (1,6%) et la couronne suédoise (1,4%).

## Nouvelles des sociétés

### Technip : de solides perspectives de croissance

Technip a publié de très bons résultats au T3, bien au-dessus des attentes du consensus. Au cours de sa conférence téléphonique, le groupe a expliqué les fondements de ses anticipations de marges opérationnelles solides en 2017 malgré le recul attendu de son chiffre d'affaires. **Avec un objectif de réduction de sa base de coûts fixes de plus de 1 md€ d'ici fin 2017 (base de 4,8 Md€ en 2014), soit de plus de 20% des coûts fixes**, qui sera atteint à plus de 90% fin 2016, liée à la forte réduction des SG&A (-17% y-o-y et à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle de sa flotte (195 M€ de réduction de coûts opérationnels en 2016 vs 2014), **Technip aura en 2017 besoin de moins de revenus** (le carnet de commandes a diminué de 17,5 à 12,3 Md€ sur 12 mois, dont 6,2 Md€ pour exécution en 2017 vs 8,6 Md€ pour exécution en 2016 à fin T3-2015). En outre, notamment en Subsea, plusieurs contrats importants remportés avant la baisse des prix du pétrole de 2014 seront en 2017 dans leur phase d'installation en Mer et de livraison, phases génératrices de marges élevées (en cas de bonne exécution), qui ne seront pas réduites par le poids de grands contrats en phase de démarrage, phase pendant laquelle la reconnaissance de résultat opérationnel est plus faible. En Onshore Offshore, il devrait en être de même. Par ailleurs, la tendance récente des compagnies pétrolières à privilégier des contrats de tie-back pour accroître leur production avec moins d'investissements devrait accroître la part de contrats remportés et exécutés au cours du même exercice. Et l'attribution imminente de très grands projets devrait se traduire par une remontée du carnet de commandes sur 2017.

### Total : Alliance stratégique avec Petrobras en Amont, Gaz et Electricité

Les présidents de Total et Petrobras ont signé à Rio de Janeiro un protocole d'accord fixant le cadre d'une Alliance Stratégique qui couvre des activités Amont et Aval au Brésil, ainsi que des opportunités à l'international. Annoncé une semaine après le renforcement de l'alliance stratégique entre Petrobras et Galp Energia, cet accord conduira Total et Petrobras à évaluer des opportunités au Brésil comme à l'international sur l'ensemble des segments de la chaîne de valeur du pétrole et du gaz et en particulier dans l'offshore profond.

Dans l'Amont, Petrobras proposera à Total de s'associer sur des projets brésiliens, et inversement pour Total à l'international. Les deux sociétés sont déjà des partenaires de longue date sur de nombreux projets. En effet, Petrobras et Total participent ensemble à 15 consortiums internationaux dans l'Exploration & Production, dont 9 au Brésil et 6 dans le reste du monde. Le plus emblématique est le développement du champ géant de Libra (Petrobras 40%, Shell et Total 20% chacun, Sinopec et CNOOC 10% chacun), dont la production via un premier FPSO pilote devrait démarrer en 2020 (test de production de longue durée prévu en 2017). Les premiers forages d'exploration sur les blocs remportés devraient intervenir en 2017 ou 2018 au plus tard. Les prochaines enchères de blocs d'exploration prévues au S2 2017 pour la zone pré-sel notamment, pourront ainsi faire l'objet de plus de coopération - et éventuellement d'offres communes. Cela pourra constituer d'excellentes opportunités pour Total de renforcer son domaine d'exploration. En dehors du Brésil, Total et Petrobras sont déjà partenaires dans les champs de Chinook (golfe du Mexique américain), le champ en eaux profondes d'Akpo (Nigeria), les champs de gaz de San Alberto et San Antonio/Itau (Bolivie), ainsi que dans le gazoduc Bolivie-Brésil. En gaz et Electricité, Total et Petrobras indiquent vouloir développer des activités conjointes. Petrobras projette de céder des centrales à gaz dans un futur relativement proche.

### General Electric s'intéresserait à Baker Hughes selon le Wall Street Journal

Selon le WSJ, General Electric aurait approché Baker Hughes pour un éventuel rapprochement. La fusion entre Baker Hughes et Halliburton avait avortée en avril 2016 après 18 mois de négociations avec les autorités de la concurrence. Alors que la fusion était encore sur les rails, des rumeurs circulaient déjà sur un intérêt de GE pour des activités de services de forage.

*Achevée de rédiger le 2 novembre 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.