



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

## Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 3 au 7 octobre 2016

### Marchés pétroliers

Les prix du pétrole finissent la semaine en progression à 51,93 \$ pour le Brent (+5,8%) et à 49,81 \$ pour le WTI (+3,3%). Les prix ont continué d'être soutenus par la décision de l'OPEP de réduire sa production.

Les principaux acteurs vont se retrouver dès cette semaine lors du World Energy Congress (9-13 octobre à Istanbul) pour préciser les modalités de l'accord trouvé pour limiter la production. Cependant, contrairement aux espoirs du marché, aucun accord ne devrait y être formalisé, cela devant être fait lors de la prochaine réunion officielle du cartel le 30 novembre. Pour l'instant, il ne s'agit que d'un plan et les exemptions accordées à l'Iran, au Nigeria et à la Libye devrait conduire à ce que l'Arabie saoudite et le Venezuela assume de plus grandes réductions, ce qui ne sera pas simple. Historiquement, les producteurs ont toujours rechigné à accepter ou à adhérer à des quotas de production individuels, surtout s'ils ne sont pas appliqués à l'ensemble des membres.

Le marché focalise aussi son attention sur la Russie qui continue de souffler le chaud et le froid. Elle semble se ranger du côté des initiatives visant à soutenir les prix du pétrole, mais ne ferait qu'un effort minimal, à savoir stabiliser sa production sur les niveaux actuels. Les ministres vénézuélien et algérien alimentent quant à eux l'espoir d'une coupe plus importante de la production, jusqu'à 1,2 million de barils par jour. **En attendant, la production OPEP a continué de croître en septembre et aurait atteint un nouveau plus haut (33,75 Mb/j selon Bloomberg).**

Du côté des statistiques du marché, les stocks de brut continuent de baisser aux Etats-Unis (-3 Mb sur la semaine et -26 Mb sur les cinq dernières semaines, soit près de 5% du stock total). Et au niveau des rigs de forage, l'activité se stabilise avec seulement 2 rigs d'ajoutés sur la semaine, portant le nombre total de rigs en activité à 524 (contre près de 2000 au plus haut en octobre 2015).

Notre analyse de long terme sur le 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	4,69%
EOG RESOURCES INC	3,99%
APACHE CORP	3,97%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,92%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,55%
NOBLE ENERGY INC	3,43%
SMITH (A.O.) CORP	2,98%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,96%
HESS CORP	2,83%
HALLIBURTON CO	2,73%

Du 30/09/16 au 07/10/16, Energie 2025 (part F) progresse de 1,19% à 1058,16, quasiment en ligne avec son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros). Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 5,82% (contre +1,30% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Tethys Oil (+7,54%), Technip (+5,82%), Tullow Oil (+4,74%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : QEP Resources (-5,68%), First Solar (-4,31%), Air Liquide (-2,57%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 95,58%. Notre exposition devises s'élève à 80,0% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (60,1%), le dollar canadien (14,0%), la couronne norvégienne (2,8%), la livre sterling (1,6%) et la couronne suédoise (1,5%).

## Nouvelles des sociétés en portefeuille

### Technip : Eni et ses partenaires signent un accord de vente de GNL (produit par Coral) à BP, un pas de plus vers le FID pour Technip

ENI (opérateur, 70%) et ses partenaires (notamment Galp 10%) ont annoncé mardi avoir signé un accord avec BP pour la commercialisation du gaz naturel liquéfié qui sera produit sur le champ Coral South, découvert en 2012 au large du Mozambique. Ce contrat, qui couvre l'ensemble des volumes de LNG produits à partir de l'unité flottante de production de LNG (FLNG) Coral South, est important parce qu'il constituait une étape essentielle dans le processus de Décision Finale d'Investissement (FID) d'ENI et ses partenaires pour lancer projet. Cette FID est visée avant la fin 2016. **Cette avancée est importante pour Technip, qui a été choisi par ENI comme preferred bidder** pour développer ce projet d'une capacité de production de 3,3 Mt/an. La large palette de compétences de Technip - des développements de champs sous-marins en offshore profond (la découverte géante de gaz Coral South se situe par près de 2000 m de fonds) aux unités de FLNG (Technip construit actuellement pour Shell l'unité de FLNG Prélude dans le cadre d'un contrat intégré) place la société dans une position idéale pour obtenir ce type de grands contrats. A ce jour, parmi les différents acteurs de l'Ingénierie / Construction, Technip, qui construit par ailleurs deux projets FLNG pour Petronas (Indonésie), a de loin la plus grande expérience des projets FLNG. Pour Technip, la décision d'investissement pour le projet Coral FLNG pourrait aboutir à l'obtention d'un très important contrat - l'investissement total pour ce projet étant estimé à environ 5 MM\$ - qui aurait un impact très positif sur son carnet de commandes, à la fois dans sa partie Subsea et dans sa partie Onshore Offshore. En conclusion, les annonces d'ENI et de BP viennent renforcer les perspectives et le potentiel de croissance à moyen terme de Technip, dont le projet de fusion avec FMC Technologies poursuit ses progrès pour une finalisation au T1 2017.

### Total sur le point de vendre Atotech

Dans le cadre du processus de cession de sa filiale de chimie de spécialités Atotech B.V., leader mondial de la chimie de métallisation, Total a décidé de retenir l'offre du Groupe Carlyle. Total recevra pour cette cession 3,2 MM\$, soit un multiple VE/Ebitda 2015 de 11.9x. AtoTech a généré en 2015 un Ebitda de ~270 M\$ pour un CA de ~1.12 MM\$, soit une marge de 24%.

AtoTech, entrée dans le pôle Chimie de spécialité du groupe Total (Elf Atochem à l'origine) en 1993, est le leader mondial de la chimie de métallisation, sur ses deux grands pôles d'activités : électronique (circuits imprimés, semi-conducteurs) et general metal finishing (applications générales de traitement de surface : automobile, construction, ameublement). Cette opération s'inscrit dans le cadre de la gestion de portefeuille de Total. Elle contribue également au programme de cession de 10 MM\$ sur la période 2015-2017 annoncé par le Groupe et confirmé lors de sa dernière présentation stratégique.

### Schlumberger / Cameron International : OneSubsea envisage de supprimer jusqu'à 600 postes dans son usine de Leeds

OneSubsea, la JV détenue conjointement par Cameron et Schlumberger, a indiqué qu'elle réfléchissait à supprimer jusqu'à 600 emplois dans son usine britannique de Leeds. Selon la BBC et des membres du personnel de OneSubsea, la société pourrait arrêter ses activités dans cette usine en 2017. 920 personnes travaillent dans cette usine. De fait, une partie pourrait continuer à travailler pour la société sur le site de Stourton, selon le Yorkshire Evening Post. Le groupe a indiqué qu'une partie de l'usine était sous-utilisée en raison de la chute des commandes. Il ne s'agit actuellement que d'une proposition et le groupe souhaite un délai de 45 jours pour consulter les syndicats et les représentants des employés.

Achevée de rédiger le 10 octobre 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.