



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 18 au 22 septembre 2017

Poursuite de la tendance haussière sur les prix du pétrole

Les prix du pétrole ont continué de progresser cette semaine, toujours sous fond d'amélioration des fondamentaux. Le Brent a clôturé à 56,86\$ (+2,2% WoW) vendredi et le WTI à 50,66\$ (+1,5% WoW).

La tendance reste à l'amélioration des fondamentaux, avec notamment une baisse des exportations des pays de l'OPEP au cours des derniers mois. De son côté, le département de l'énergie américain, dans son rapport mensuel (Drilling Productivity Report), anticipe pour les prochains mois un tassement de la croissance de la production des sept bassins de pétrole de schiste, qui confirme la tendance récente. Par ailleurs, l'activité forage, qui s'était stabilisée depuis début juillet, vient d'enregistrer sa plus importante baisse hebdomadaire depuis le début de l'année (-7 foreuses sur un total de 749 dans le pétrole).

Le prochain week-end va laisser place à une réunion des pays de l'OPEP et non-OPEP participant aux coupes de production, et probablement la Libye et le Nigéria qui en sont exemptés pour l'instant. Les conversations vont probablement tourner autour d'un plus grand contrôle du niveau d'exportation des différents pays, au final plus important pour l'équilibre du marché que le niveau de production, ainsi que la possibilité de prolonger dans le temps les coupes de production (actuellement prévues jusqu'à fin mars 2018). Il est cependant trop tôt pour voir un consensus se dégager, la décision sera prise plus tard dans l'année. En attendant, le taux de respect des quotas est en nette amélioration puisqu'il s'est élevé à 116% au mois d'août selon le Comité ministériel conjoint de suivi de l'OPEP Et de l'OPEP (JMMC). Il s'agit là du plus haut niveau de conformité atteint depuis la mise en place des réductions de production en janvier dernier.

Enfin, les raffineurs américains ont prévu de décaler la maintenance de leurs raffineries, une conséquence de l'ouragan Harvey. Cela devrait contribuer à une plus forte baisse des stocks de pétrole que celle anticipée par le marché. En attendant, les derniers chiffres montrent une plus

forte baisse des stocks de produits pétroliers, comparée à la hausse des stocks de pétrole brut.

Notre analyse de long terme sur le marché pétrolier demeure 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

EOG RESOURCES INC	4,40%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	4,33%
APACHE CORP	3,41%
SMITH (A.O.) CORP	3,41%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	2,97%
NEWFIELD EXPLORATION CO	2,93%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,92%
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD	2,84%
SCHLUMBERGER LTD	2,81%
CONOCOPHILLIPS	2,81%

Du 15/09/17 au 22/09/17, Energie 2025 (part F) progresse de 2,74% à 925,31 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui affiche une hausse de 2,21% sur la même période.

Les principales contributions positives de la semaine sont : Tullow Oil (+12,4%), Hi-Crush Partners (+11,6%), US Silica (+10,2%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Acuity Brands (-3,9%), Tecnicas Reunidas (-3,2%), Global EcoPower (-1,9%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 95,41%. Notre exposition devises s'élève à 77,4% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (71,3%), le dollar canadien (4,4%) et la livre sterling (1,7%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

Colonial Pipeline autorise les raffineurs à convoier leur fuel par eux-mêmes après HarveyTitre

Colonial Pipeline, le plus grand fuel system des Etats-Unis, a recommandé, lundi 18 septembre, que les raffineurs américains utilisent leur propres pompes comme solution temporaire afin d'acheminer l'essence à travers les grands axes. Les lignes de Colonial, qui permettent d'ordinaire le transport de 3 Mb/j à travers les Etats-Unis, ont vu leur débit fortement réduit après la tempête Harvey, qui a endommagé des points d'approvisionnement. L'installation de Port Arthur, qui n'a pas été épargnée par les dégâts, a pour fonction de connecter les raffineries de Total et de Valero, dans le comté de Jefferson, au Texas. Les réparations du point d'approvisionnement de Port Arthur devraient durer jusqu'à la fin du mois. Cette annonce de Colonial Pipeline est d'autant plus importante que Total devrait redémarrer sa raffinerie d'ici la fin de la semaine. La capacité de production de cette raffinerie est de 225 Kb/j.

RD Shell : discussions en cours sur le champ de Majnoon en Irak

Selon Reuters, le ministre irakien du pétrole, Jabar al-Luaibi, a déclaré dimanche que la discussion se poursuivait avec RD Shell à propos du champ de Majnoon, où l'entreprise cherche à revendre ses intérêts. «Les négociations sont toujours en cours», a-t-il déclaré lors d'une conférence de presse, à Bagdad. «Nous n'avons pas entamé de discussion avec d'autres entreprises». Une lettre signée par le ministre, datant du 23 août dernier, donnait l'accord à Shell de se retirer du champ pétrolier, où elle a commencé à opérer en 2014. L'entreprise souhaite en effet revendre ses parts pour la somme de 30Md\$, dans le cadre d'un programme de cession d'actifs.

Noble Energy et Delek Drilling : Annoncent que l'arrêt temporaire de la production du champ de Tamar n'engendrera pas de perte de revenu substantielle

La fermeture temporaire du champ gazier israélien de Tamar, du fait d'une fissure dans un tuyau, ne devrait pas avoir un impact significatif sur le résultat trimestriel à venir, ont annoncé dimanche Noble Energy et Delek Drilling. Les partenaires du projet ont par ailleurs précisé que le problème devrait être résolu cette semaine et que l'incident ne comportait aucun risque sécuritaire ou environnemental. Cet arrêt de production va avoir des conséquences néfastes sur les centrales du

pays, qui ont été obligées de se tourner vers des ressources plus chères pour produire de l'électricité. La production du champ de Tamar, le seul champ commercial d'Israël, a été interrompue jeudi dernier. La fissure a été découverte durant un examen de maintenance routinier effectué par Noble Energy. L'arrêt de la production correspondra à une perte d'environ 0,1 Mdm3 de gaz, soit une perte de revenue de 5,3 M\$, après reversement des royalties et le paiement des taxes, selon un communiqué de Noble et Delek.

Achevée de rédiger le 25 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

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.