



VESTATHENA

L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 27 au 31 mars 2017

La perspective d'une prolongation de l'accord de l'OPEP soutient les prix

Les prix du pétrole s'inscrivent en hausse sur la semaine écoulée et se rapprochent des 53\$ pour le Brent, revenant ainsi dans la zone où ils s'étaient inscrits après l'annonce de l'accord de réduction de production entre l'OPEP et certains producteurs non-OPEP fin novembre. Le Brent a clôturé à 52,83\$ (+4,0% wow) vendredi et le WTI à 50,60\$ (+5,5% wow).

Plusieurs éléments expliquent ce rebond des prix, parmi lesquels on peut citer, **les espoirs d'une poursuite des réductions de la production au-delà du premier semestre et une augmentation moins forte que prévue des stocks de brut aux Etats-Unis**, marquant la fin de la période de maintenance des raffineries et revigorant la confiance des marchés dans la croissance de la demande américaine.

Pendant la réunion du Joint Ministerial Monitoring Committee (JMMC), comité de suivi des niveaux de productions des pays OPEP et hors-OPEP engagés dans les réductions de production, les membres ont exprimé leur satisfaction sur les progrès réalisés au niveau du respect des quotas, **avec un taux de 94% en février à comparer à 86% en janvier**, du fait d'un meilleur respect de la part des non-OPEP. Ils constatent que malgré ce taux élevé, la réduction des stocks de pétrole ne se fait pas encore sentir, en raison de la période de maintenance des raffineries et de l'augmentation de production non-OPEP (aux Etats-Unis principalement). La sortie en cours de la période de maintenance et la réduction des stockages flottant (tankers pleins qui attendent une destination) devrait entraîner au cours des prochaines semaines et mois une réduction des stocks. La prochaine réunion du comité, qui aura lieu en avril, sera l'occasion pour les membres de décider s'il poursuivre les coupes de production pour une nouvelle période de six mois.

Le rapport hebdomadaire des stocks américains confirme le début d'assainissement des stocks. La hausse des stocks de brut a été limitée à 0,9 million de barils, (+4,9 millions de barils la semaine précédente), alors que la baisse des stocks de

produits s'accélère (-6,3 millions de barils contre -4,7 millions de barils).

En outre, le regain de tensions en Libye montre qu'il faudra encore du temps pour que le pays retrouve ses capacités de production historiques. La production est limitée à 560 000 barils par jour (b/j) contre 700 000 b/j en début d'année, et un potentiel historique à 1,6 Mb/j.

Enfin, nous surveillons la tendance sur les rigs de forage nord-américains, qui est clairement haussière. Selon Baker Hughes, pour la semaine terminant le 31/03, le nombre d'appareils de forage était en hausse de 15 unités (824 ; +83 % YoY) aux Etats-Unis alors qu'il était en recul au Canada de 30 appareils (155 ; +216 % YoY). Aux US, le bassin du Permian reste un véritable moteur avec une hausse de 4 appareils sur la semaine. **Notons qu'il s'agit de la 11ème semaine consécutive de hausse de l'activité aux US.** Ça repart donc fort et vite du côté des pétroles de schiste aux Etats-Unis, en particulier sur le bassin Permian (où 13 Md\$ ont été investis en deux mois !) et cela pourrait venir annuler les effets de la baisse de production de l'OPEP. Avec l'accélération de la courbe d'apprentissage, l'industrialisation de la production et des gains de productivité, les pétroles de schistes ont, sur certains bassins, des coûts de revient qui se situent actuellement entre 40 et 45 dollars. Dans ce contexte, il n'est pas certain qu'il soit judicieux pour l'OPEP de poursuivre ses réductions de production car ce que l'OPEP coupe représente des gains de parts de marché pour les pétroles de schistes américains.

Notre analyse de long terme sur le marché pétrolier reste, à ce stade, 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	4,65%
NOBLE ENERGY INC	3,88%
SMITH (A.O.) CORP	3,83%
APACHE CORP	3,78%
NEWFIELD EXPLORATION CO	3,61%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	3,60%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,02%
HESS CORP	2,89%
DIAMONDBACK ENERGY INC	2,82%
TECHNIPFMC PLC	2,76%

Du 24/03/17 au 31/03/17, Energie 2025 (part F) est en hausse de 4,27% à 1071,34 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui progresse de 2,92%. Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche une progression de 7,13% (contre 7,11% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Newfield Exploration, Noble Energy, Tullow Oil.

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Global Bioenergies.

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 99,01%. Notre exposition devises s'élève à 77,3% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (61,7%), le dollar canadien (14,0%) et la livre sterling (1,6%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

RD Shell : cessions d'actifs au Gabon

RD Shell a annoncé la vente de ses activités dans le pétrole et le gaz onshore au Gabon à Carlyle pour 587 M\$. Shell a précisé qu'il céderait la totalité de ses actifs onshore dans ce pays d'Afrique de l'Ouest, à savoir cinq champs et des participations dans quatre autres champs. Les activités transférées comprennent aussi un oléoduc entre Rabi et Gamba et le terminal pétrolier de Gamba sud. Ces champs ont permis en 2016 la production de 41 000 bep/j. L'acheteur est Assala Energy Holdings, qui appartient à la société d'investissement Carlyle. Outre le prix d'acquisition, il va prendre en charge une dette de 285 M\$ liée à ces activités. Il pourrait aussi devoir verser jusqu'à 150 M\$ supplémentaires à Shell en fonction de l'évolution des prix et de la production de ces activités. Assala Energy reprendra environ 430 employés de Shell.

Schlumberger prévoit une hausse du coût des services pétroliers et création d'une JV commune avec Weatherford pour la fracturation hydraulique

A l'occasion d'une conférence à la Nouvelle Orléans, le CEO de Schlumberger a affirmé que la seule hausse de la production non conventionnelle aux Etats-Unis ne suffirait pas, à elle seule, à résoudre le déficit de production à venir compte tenu notamment d'une « avalanche d'inflation des coûts » venant de l'industrie des services, qui « continue d'opérer à des niveaux de prix non soutenables » et pèsera sur les résultats des opérateurs en E&P. **Le sous-investissement continu en dehors des Etats-Unis, de la Russie et du Moyen Orient (50% de moins en 2017e qu'en 2014), soit dans une zone qui représente 50 Mb/d de production, pourrait aboutir à un déficit d'offre élevé.** La société a également mis en avant la nécessité d'innovation et d'intégration des services pétroliers, et a, dans ce contexte, évoqué le lancement de son propre concept de forage terrestre intégré - One Drill II sera lancé au S2 et focalisé dans un premier temps sur les Etats-Unis, l'Arabie Saoudite et l'Equateur. **Enfin, Schlumberger a mis en exergue sa nouvelle JV de stimulation de puits (pompage sous pression) avec Weatherford en Amérique du Nord, One Stim, qui constitue le nouveau leader dans ce domaine.** Selon les termes du contrat, Schlumberger détiendra 70% de OneStim et versera 535m€ à Weatherford. Ce dernier avait décidé de cesser ses opérations de fracture hydraulique fin 2016 en raison de la non viabilité des prix, en annonçant qu'il reviendrait sur le marché quand il y aurait une reprise. Le groupe a annoncé qu'il espérait enregistrer un CA de 1.5M\$ à 2M\$ sur son segment de fracture hydraulique et forage international au cours des deux ans à venir

Achevée de rédiger le 3 avril 2017



Sandrine Cauvin
Gerante 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.