



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 28 août au 1er septembre 2017

L'ouragan Harvey perturbe le marché nord-américain

Les prix du pétrole (référence Brent) ont légèrement progressé cette semaine dans un contexte d'incertitudes sur l'état de l'offre en raison de l'ouragan Harvey et de nouveaux arrêts de production en Libye. Le Brent a clôturé à 52,75\$ (+0,6% WoW) vendredi et le WTI à 47,29\$ (-1,2% WoW).

L'ouragan Harvey a provoqué d'importants dégâts au Texas et en Louisiane avec une facture estimée à 75 Md\$. La production dans le Golfe du Mexique (offshore) reprend progressivement, mais avec toujours 13% des champs de pétrole à l'arrêt (contre 20% en début de semaine). L'impact est plus limité sur les producteurs onshore qui attendent les autorisations du gouvernement pour redémarrer leur production. Les inondations causées par l'ouragan Harvey ne facilitent pas non plus le redémarrage des raffineries. Plus de 4,1 millions de barils par jour de capacité de raffinage (22% du total aux Etats-Unis) sont aujourd'hui à l'arrêt. Si les dommages causés ne devraient pas être significatifs, la reprise sera lente. Les investisseurs vont également surveiller la réouverture des ports de la côte, s'interrogeant sur leurs capacités à accueillir de nouveau les cargos pétroliers, et celle des oléoducs ayant dû ralentir leur activité faute d'essence pour remplir les tuyaux.

Dans ce contexte, la lecture des chiffres d'inventaire hebdomadaire publiés par le département de l'Energie risquent d'être beaucoup moins fiables au cours des prochaines semaines. Les chiffres publiés cette semaine font ressortir une baisse des stocks de bruts de -5,4 millions de barils et une légère hausse des inventaires d'essence et de distillats (ces chiffres ne sont pas encore impactés par Harvey car ils concernaient la semaine finissant le 25/08). Le département de l'énergie a également publié la production mensuelle pour le mois de juin qui ressort en baisse de 72 000 barils par jour par rapport à mai, soit 220 000 barils par jour de moins que la moyenne des chiffres hebdomadaires sur la même période. Nous réitérons notre prudence quant à l'analyse des chiffres hebdomadaires qui sont basés sur des modélisations.

De son côté, la production libyenne a fortement chuté à 360 000 barils par jour (35% de la production du mois dernier) suite à la prise d'oléoducs par une milice armée. La Compagnie nationale de pétrole (NOC) a déclaré une situation de force majeure pour les champs d'Al-Sharara, Al-Hamada et El-Feel. La situation politique reste compliquée en Libye et les volumes de production risquent d'être perturbés de manière relativement récurrente. Enfin, la compliance au sein de l'OPEP s'améliore, selon plusieurs estimations, l'OPEP aurait réduit sa production en août. En outre, l'Irak a annoncé que sa production est passée à 4,32 millions de barils par jour, soit un niveau conforme à l'accord OPEP.

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	4,38%
EOG RESOURCES INC	4,26%
SMITH (A.O.) CORP	3,44%
APACHE CORP	3,33%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	3,04%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,99%
NEWFIELD EXPLORATION CO	2,96%
CONOCOPHILLIPS	2,82%
SCHLUMBERGER LTD	2,78%
CIMAREX ENERGY CO	2,75%

Du 25/08/17 au 01/09/17, Energie 2025 (part F) progresse de 1,81% à 862,31 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy

dividendes réinvestis en euros) qui est en hausse de 1,19%.

Les principales contributions positives de la semaine sont : ON Semiconductor (+7,6%), Gulfport Energy (+7,4%), Andeavor (+7,0%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Helmerich & Payne (-4,0%), Tullow Oil (-2,7%), Apache (-1,5%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 96,83%. Notre exposition devises s'élève à 75,5% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (69,4%), le dollar canadien (4,5%) et la livre sterling (1,6%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

RD Shell : signature de 3 contrats d'exploration d'hydrocarbures en Egypte

Mardi 29 août, le gouvernement égyptien a annoncé avoir attribué un projet d'exploration de pétrole et de gaz à Royal Dutch Shell et 2 projets d'exploration à Apex International Energy. Ces 3 projets, situés dans le désert égyptien, devraient aboutir à l'exploration de 16 nouveaux champs sur une superficie non encore dévoilée. Le ministère du pétrole a déclaré, dans un communiqué, que la première transaction permettrait à Shell d'investir 35,5 M\$, et la seconde verrait Apex, qui opère pour la 1ère fois en Egypte, investir 45,9 M\$. L'attribution de ces projets survient après la signature de 3 nouveaux accords d'exploration dans le désert occidental avec Egyptian Petroleum Corporation (EPC), Apache Corporation et Merlon Petroleum Company. Cette accélération des accords s'inscrit dans la stratégie du pays consistant à attirer des investissements lourds dans les zones sous-exploitées du pays.

Saudi Aramco : Relance ses activités exploratoires dans le désert d'Empty Quarter

Selon une dépêche du jeudi 31 août de Reuters, Saudi Aramco utilise de nouvelles technologies pour réexaminer les zones du désert Empty Quarter. A travers cette opération, l'entreprise espère accroître ses ressources pétrolières et gazières prouvées avant l'introduction en bourse de 5% de son capital. Les recherches sont concentrées autour de Turayqa, en Arabie Saoudite, un champ de gaz conventionnel découvert en 2013. Saudi Aramco avait mis en place 4 consortia entre 2003 et 2004 pour explorer

l'Empty Quarter et avait finalement renoncé à poursuivre ses activités exploratoires dans la zone après une série d'échecs.

Achevée de rédiger le 4 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.