



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 11 au 15 juillet 2016

Marchés pétroliers

Les prix du pétrole finissent la semaine en hausse à 47,61 \$ (+1,8%) pour le Brent et à 45,95 \$ (+1,2%) pour le WTI. On constate néanmoins un retour de la volatilité et d'une certaine nervosité alimentées par l'ampleur des stocks et la publication d'une série de données contradictoires.

Parmi les éléments qui ont pesé, citons les stocks et la reprise de l'activité de forage aux Etats-Unis (+43 rigs depuis le point bas du 20/05/16).

Le niveau élevé des stocks est au cœur des inquiétudes. Les prix ont en effet fortement corrigé mercredi (-4,6% pour le Brent et -4,4% pour le WTI) après la publication des statistiques hebdomadaire sur les stocks aux Etats-Unis mettant en évidence un recul moins important qu'attendu pour les stocks de brut mais surtout un bond de 1,2 Mb des stocks d'essence alors que nous sommes en pleine « driving season », période propice au déstockage. Selon l'AIE, qui a publié son rapport mensuel mercredi, les stocks élevés représentent une menace pour la stabilité des prix du pétrole à court terme. S'il est vrai que le surplus sur les stocks est important, celui-ci pourrait se résorber rapidement une fois le marché pétrolier rééquilibré (prévu vers la fin de l'année) et que le marché va entrer dans une phase de déficit d'offre en 2017.

La remontée des rigs de forage (+7 rigs sur la semaine et +43 depuis le point bas du 20/05/2016) aux Etats-Unis constitue un autre élément de questionnement quant à l'impact que cela pourrait avoir à terme sur la production de pétrole nord-américaine. Celle-ci est ressortie en hausse cette semaine (+57k b/j), expliquée par une hausse de l'Alaska (suite à la baisse de la semaine dernière) **alors que la production onshore (donc de schiste) et au Golfe du Mexique continue de baisser.**

Parmi les données positives, l'AIE a une nouvelle fois relevé ses estimations de demande pour 2016 et les statistiques en provenance de Chine sont encourageantes sur la demande. Les raffineries chinoises fonctionnent à un rythme élevé alors que

la production de brut baisse, ce qui laisse espérer une accélération des importations de pétrole.

Le scénario de rééquilibrage du marché pétrolier n'est pas remis en cause. La demande mondiale de pétrole progresse assez rapidement (+1,4 Mb/j ou +1,5% en 2016 selon l'AIE) pendant que la production mondiale de pétrole recule.

Compte tenu de la forte baisse des investissements en Exploration-Production de pétrole depuis observée depuis 2014 (-370 Md\$) et que la tendance reste mal orientée pour 2017, 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	4,1%
NEWFIELD EXPLORATION CO	4,1%
APACHE CORP	4,1%
NOBLE ENERGY INC	4,1%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	4,1%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,6%
HESS CORP	3,5%
DEVON ENERGY CORP	3,1%
SMITH (A.O.) CORP	3,1%
HALLIBURTON CO	3,1%

Du 08/07/16 au 15/07/16, Energie 2025 (part F) progresse de 2,11%, en ligne avec son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis et calculé en euros).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Schoeller-Bleckmann (+7,68%), Air Liquide (+6,70%), Schneider Electric (+6,33%).

Les principales contributions négatives de la semaine sont : Hoegh LNG (-0.15%), Hess Corp (-0.11%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 97,87%. Notre exposition devises s'élève à 78,1% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (59,6%), le dollar canadien (13,9%), la couronne norvégienne (2,9%) et la livre sterling (1,6%).

Nouvelles des sociétés en portefeuille

Global Bioenergies signature d'un partenariat avec Lantmännen Aspen sur l'isooctane pour les carburants spéciaux

Global Bioenergies, IBN-One et Lantmännen Aspen ont annoncé lundi la signature d'un partenariat portant sur l'utilisation d'isooctane renouvelable pour les carburants spéciaux. Lantmännen Aspen est une coopérative agricole réalisant un chiffre d'affaires de 3,4 Md€, et est le leader mondial de l'essence alkylée pour les petits moteurs à deux et quatre temps. Cet accord va permettre à Lantmännen Aspen de disposer de droits d'accès à de l'isooctane renouvelable issu du démonstrateur de Leuna et de la future unité IBN-One pour les applications carburants spéciaux. En contrepartie, le suédois contribuera financièrement au développement commercial de l'isooctane. Après les annonces de partenariats avec de grands noms tels que Clariant et L'Oréal, **cet accord, illustre l'intérêt grandissant des industriels pour l'isobutène produit par Global Bioenergies mais c'est surtout là le premier engagement d'achat de la future production d'IBN-one.** Les choses avancent donc dans le bon sens. Rappelons que pour la construction de son usine, la coentreprise (Global Bioenergies/Cristal Union) a besoin de nouveaux investisseurs et de la signature d'engagements d'achats de la production de la part d'industriels. La nouvelle a été bien accueillie par le marché, **le titre a clôturé en hausse de 3,83% mardi et +1,35% sur la semaine.**

DiamondBack Energy fait son entrée sur le bassin du Delaware

DiamondBack Energy a annoncé mercredi l'acquisition de 19 180 acres sur le bassin du Delaware (Reeves/Ward Counties) et environ 1000 b/j de production pour un montant de 560 M\$. Cette opération est financée par une augmentation de capital de 5,5 millions de titres (environ 8% de dilution).

En excluant 12,5 M\$ dédiés aux infrastructures et en valorisant la production sur la base d'un prix du pétrole à 45\$, l'opération fait ressortir une valorisation de près de 26 000\$/acres, soit un niveau supérieur aux dernières transactions effectuées sur le bassin du Delaware (5000-10 000\$/acres) mais en ligne avec les prix observés sur le bassin du Permian. Il s'agit pour DiamondBack de se positionner sur un bassin très attractif sur lequel les gains de productivité ont été significativement augmentés et les coûts abaissés depuis le recul des prix du brut en 2014. Nous attendons plus d'indication de la part de DiamondBack sur les coûts de forage par puits mais soulignons déjà que Parsley Energy a indiqué qu'elle pouvait forer les puits de Wolfcamp pour environ 5,7 M\$ (par puits), ce qui est très compétitif sachant que le coût moyen est de 7 M\$ pour les pétroles de schiste américains. **C'est une acquisition qui a du sens et qui permet à DiamondBack d'élargir son portefeuille et d'assurer des relais de croissance.** Nous ne serions pas surpris de voir d'autres opérations sur les prochains mois dans la mesure où le management a indiqué vouloir se renforcer significativement sur le bassin du Delaware.

Marathon Oil annonce la mise en production de gaz sur la plate-forme B3 du champ Alba en Guinée Equatoriale

Marathon Oil a annoncé jeudi la mise en production de la plate-forme B3 du champ Alba au large de la Guinée Equatoriale. Ce démarrage va permettre à Marathon de convertir environ 130 Mbep de réserves prouvées, d'allonger la durée de vie de champs de 8 années et de maintenir la production au plateau sur les deux prochaines années. Le partenaire de Marathon sur ce champ est Noble Energy (également en portefeuille) qui détient une participation de 35%, Marathon détenant le solde.

Achevée de rédiger le 18 juillet 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 € - RPour CS 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.