



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 26 au 30 juin 2017

Rebond des prix dans un contexte de marché peu changé

Les prix du pétrole ont rebondi sur la semaine, surtout aidé par l'orientation du billet vert, car les fondamentaux de marché n'ont guère changé depuis que les prix étaient sous pression ces dernières semaines. Le Brent a clôturé à 47,92\$ (+5,2% WoW) vendredi et le WTI à 46,04\$ (+7,0% WoW).

La Libye reste au cœur des préoccupations du marché, avec une production qui atteint 1,012 Mb/j (en progression de plus de 100 000 b/j en 10 jours), soit son plus haut niveau depuis 4 ans. De façon peu surprenante, l'OPEP ne prévoit pas de baisser à nouveau sa production à court terme. Comme nous l'avons déjà mentionné, la période estivale conduit traditionnellement à une baisse des exportations, qui contribuera à la baisse des stocks. Une observation des mouvements de tankers fait ainsi apparaître une baisse significative des exportations de pétrole de l'OPEP, de l'ordre de 560 000 b/j au cours du dernier mois.

Les données hebdomadaires américaines font ressortir une baisse de production domestique de 100 000 barils par jour au cours de la semaine. Il convient de rester prudent concernant cette donnée qui n'est qu'une modélisation statistique et est influencée par la tempête tropicale Cindy. Du côté des stocks de pétrole américains, ils sont ressortis en hausse de 100 000 barils pour le brut à 509,2 Mb alors que les analystes interrogés par l'agence Bloomberg tablaient sur une baisse de 2,25 Mb. A ce niveau, les réserves commerciales de brut sont en hausse de 2,7% par rapport à la même époque de 2016 et restent dans la moitié supérieure de la fourchette moyenne pour cette période.

Le nombre d'appareils de forage en Amérique du nord est en hausse de 18 appareils sur la semaine écoulée selon Baker Hughes. Aux US, il est en repli de 1 rig (940 unités, +118 % YoY) et au Canada il est en hausse de 19 appareils (189 rigs; +148% YoY). Aux US, le nombre de rigs pétroliers est en recul de 2 appareils (756 rigs ; + 127 % YoY). Après 23 semaines de hausse consécutive du côté des rigs pétroliers aux US, il s'agit de la première indication d'une baisse de l'activité. D'après les

discussions que nous avons avec les sociétés productrices de pétrole de schiste ou les sociétés de services, il se pourrait que le recul de l'activité se poursuive sur les prochaines semaines. Avec la reprise de l'activité depuis quelques mois, des tensions se font sentir sur la main d'œuvre et les coûts des services, ce qui dans le contexte de prix de pétrole bas, tend à réduire l'activité de forage. Cette tendance sera donc à surveiller.

Notre analyse de long terme sur le marché pétrolier reste inchangée et va dans le sens des commentaires faits par le PDG de Saudi Aramco. 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	3,79%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	3,68%
APACHE CORP	3,62%
NOBLE ENERGY INC	3,21%
SMITH (A.O.) CORP	3,16%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	2,87%
NEWFIELD EXPLORATION CO	2,75%
CONOCOPHILLIPS	2,69%
SCHLUMBERGER LTD	2,64%
HESS CORP	2,64%

Du 23/06/17 au 30/06/17, Energie 2025 (part F) progresse de 0,08% à 912,33 euros, et fait mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros) qui est en recul de 1,25%.

Les principales contributions positives de la semaine sont : Acuity Brands, C&J Energy Services, Unit Corp.

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : ON Semiconductor, Infineon Technologies, Schneider Electric.

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 93,49%. Notre exposition devises s'élève à 77,5% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (70,0%), le dollar canadien (5,1%) et la livre sterling (2,4%).

Nouvelles du secteur et des sociétés

Acuity Brands : résultats Q3 supérieurs aux attentes

Acuity Brands (un des leaders des solutions d'éclairage innovantes, en particulier sur le LED) a publié des résultats Q3 au-dessus des attentes du marché et le titre a ainsi progressé de 10,5% le jour de la publication (29 juin). La performance du titre avait été affectée depuis quasiment un an en raison d'un ralentissement de la demande aux Etats-Unis consécutive à l'incertitude qu'avaient créée les élections présidentielles. Le marché a donc bien accueilli les chiffres du Q3 qui mettent en évidence un CA en croissance de 5% à 891,6 M\$ et un résultat net à 82,2 M\$ (+11%), soit un BPA de 2,15\$. Le consensus tablait sur un CA de 881,4 M\$ et un BPA de 1,98\$. Le management a indiqué qu'à court terme la demande aller demeurer faible aux Etats-Unis mais prévoit une accélération de celle-ci dès 2018 avec la reprise de la confiance et la bonne tenue du marché de la construction. Avec le LED et les capteurs, Acuity Brands, bénéficie d'un excellent positionnement dans la thématique des économies d'énergie et du développement durable, des thématiques à fort potentiel.

L'ingénierie française du pétrole a perdu 20% de ses effectifs en deux ans

Selon l'Usine Nouvelle qui reprend les conclusions d'une étude réalisée par EY, les effectifs de la filière Oil&Gas en France ont fondu de 20% en deux ans, entre 2014 et 2016. 80% de la demande d'ingénierie pétrolière et gazière française provient de nouveaux projets mondiaux en phase amont (exploration-production). Les effectifs dédiés à la filière Oil&Gas sont passés de 65 000 en 2014 à 52 800 salariés aujourd'hui. Les coûts de production ont déjà baissé de 30% depuis fin 2014, et une baisse supplémentaire de 20% est anticipée par les acteurs de la filière jusqu'en 2020, rapporte EY. Exit les grands projets, la demande d'ingénierie se concentre désormais sur l'abaissement des coûts dans les installations existantes. Malgré cela, la majorité de la demande se déclenche lorsque le baril franchit le seuil des

50 dollars –ce qu'il ne fait pas beaucoup ces temps-ci – et le retour à la pleine activité n'est envisagé qu'à partir de 70 dollars le baril.

Achevée de rédiger le 3 juillet 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.