



---

L'histoire des super majors est liée à celle du pétrole, aux luttes de contrôle pour cette matière première. Luttés politiques, luttés économiques avec tout ce que cela implique en termes de constitution de cartels, de révolution, de monopole...

Dans ce cadre et lorsque l'on regarde comment a évolué, depuis la création en 1870 de la *Standard Oil* par John D. Rockefeller, le monde du pétrole, parler de fin des super majors revient plus ou moins à parler de la fin du pétrole !!!

Nous n'en sommes pas là et même si certains parlent de la fin du pétrole (voir notre lettre mensuelle sur le *Peak Oil* de la demande <http://aymericdevillaret.wordpress.com/peak-oil-pic-doffre-ouet-pic-de-demande-2/>), nous constatons que depuis 1870 les majors ont su s'adapter à l'évolution des marchés :

- 1) 1870-1928 : constitution de l'industrie pétrolière autour des occidentaux avec un fort contrôle sur cette industrie (alors largement américaine). L'accord d'Acchnacarry en Ecosse en 1928 permet d'écarter tout concurrent éventuel.
- 2) De 1928 à 1970, d'américain, le pétrole devient très moyen-oriental. Il reste majoritairement sous la domination des majors occidentaux.
- 3) A partir de 1970, les bouleversements politiques au Moyen Orient changent la donne mondiale avec les expropriations et la perte de contrôle des majors sur ce qui était jusque-là une grande partie de leurs sources d'approvisionnement.

En 2014, alors que les Etats occidentaux dominant de moins en moins le monde, que les Etats-Unis importent moins de brut, on peut se poser la question de savoir si le monde a encore besoin des majors dont le rôle était surtout d'assurer l'indépendance énergétique des pays consommateurs.

Quelle est leur utilité lorsque l'on voit, malgré une forte hausse de leurs dépenses d'investissements, une stagnation de leur production d'hydrocarbures. Les héritiers des sept sœurs ont comme noms aujourd'hui : ExxonMobil, Chevron, Royal Dutch Shell, BP, Total, ENI...

Pourtant ce n'est pas faute à la fin des années 90 et au début des années 2000 d'avoir cherché à grandir. C'est ainsi que le secteur a vécu une concentration entre les grands du secteur tels : ExxonMobil, BP AmocoArco, TotalFinaElf, ChevronTexaco, ConocoPhillips... Mais ces fusions n'ont pas apporté de croissance à leur production combinée alors que ces dernières années tous ces groupes avaient fortement augmenté leur dépenses d'investissements.

Du coup, il est difficile de rêver aux majors et leurs parcours boursiers sont décevants, même s'ils apportent globalement un bon rendement.

2014 sera-il un nouveau départ ? Les responsables de ces groupes font tout pour essayer de faire rêver en parlant de baisse des investissements, hausse du dividende, retour à l'actionnaire : tout ce qui plait ! Le message sera-t-il entendu ? Les résultats seront-ils au rendez-vous ?

Il faudrait vraiment que cela soit le cas. Autrement, les voies récemment prises par ConocoPhillips et Marathon d'une séparation de leurs actifs pourraient donner des idées à d'autres et au lieu de dire *Big is beautiful*, il faudrait dire *Small is beautiful* !



Mars 2014

# La lettre mensuelle d'Aymeric de Villaret

La fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole...



n°12

---

## Sommaire

**Page 1 : Résumé Conclusion :** La fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole...

**Page 2 :** Sommaire

**Page 3 :** De la nécessité de contrôler le pétrole/ Leur origine...

**Page 5 :** La *Standard Oil* créée par John D. Rockefeller

**Page 7 :** Les sept sœurs (il en reste quatre) –descendantes en partie de la Standard Oil

**Page 8 :** Les majors se sont adaptés à l'évolution du monde

**Page 9 :** Quel est le rôle d'un major...à part être héritier des sept sœurs ?

**Page 10 :** Le nationalisme est-il une menace pour les majors ?

**Page 11 :** Un business model qui peut porter à interrogation...

**Page 13 :** La production mondiale d'hydrocarbures a progressé depuis 2008...

**Page 15 :** Le Maître mot : Moins de Capex !

**Page 16 :** Des performances boursières décevantes avec un de-rating du secteur

**Page 18 : Conclusion** mais peut-on croire les pétrolières intégrées ? Peuvent-elles faire rêver ?

**Page 19 :** Précédentes publications

**Page 22 :** Services personnalisés



---

## De la nécessité de contrôler le pétrole/ Leur origine...

Le pétrole est une matière première essentielle et commercialisée à l'échelle mondiale. De ce fait, le contrôle de sa production et de sa commercialisation a été jugé comme important pour les Etats car garant d'une certaine indépendance.

Son importance stratégique est ressortie principalement après la première guerre mondiale avec la décision de l'amirauté britannique vers 1910 de construire des navires consommant du fioul et non du charbon. La flotte britannique, ne l'oublions pas, était la plus puissante du monde !

En 1917, Georges Clémenceau demande au président américain Wilson un approvisionnement massif afin d'arracher la victoire et on lui prête cette phrase : « *dans les batailles de demain, l'essence sera aussi nécessaire que le sang* ».

### Moyens de contrôler ce pétrole afin d'être indépendants

C'est ce qu'ont fait les grands de ce monde notamment les anglo-saxons

#### Les tutelles ou tentatives de tutelles:

Notons quelques points:

- a) **Britannique** avec offensive pendant **la première guerre mondiale** en Irak et en Palestine pays sensés posséder des réserves de pétrole (intervention de Lawrence d'Arabie)
- b) **Française** avec la pacification de la Syrie
- c) **Japon** avec le lancement de la guerre contre les Etats-Unis pour avoir accès au pétrole indonésien
- d) Après la **seconde guerre mondiale**, les **Etats-Unis** en étant les grands vainqueurs définissent leurs zones d'influence

#### Signatures d'accords entre les pétromonarchies et les compagnies pétrolières

Cette tutelle aboutit à l'accord entre le Président américain Franklin Roosevelt et le prince d'Arabie Saoudite Ibn Saoud avec l'exploitation des champs d'Arabie par les compagnies américaines en échange d'une protection militaire.

Ainsi est créé en 1944, Aramco (*Arabian American Oil Company*), dont le nom est bien significatif des liens entre les deux pays

#### Forts de cette tutelle, les pays occidentaux chercheront à garder leur emprise malgré les désirs des pays à s'émanciper.

En 1953, les britanniques et les américains lanceront l'opération Ajax contre la nationalisation des intérêts britanniques en Iran.

Il faut se rappeler que William Knox D'Arcy avait obtenu en 1901 une concession de 60 ans au profit de la Grande Bretagne et fondé l'Anglo-Persian Oil Company (devenue British Petroleum)

La France cherchera aussi à garder des intérêts au Sahara après l'indépendance algérienne (accords d'Evian de 1962)



---

## **Création de champions nationaux : recherche de la sécurité pour les pays consommateurs**

Un des meilleurs moyens d'avoir un contrôle sur cette source importante pour une « garantie » d'approvisionnement a été la création de la part des puissances industrielles d'un ou de champions nationaux (même si le pays n'a pas de ressources d'hydrocarbures) :

- 1) les anglais achètent à la veille de la première guerre mondiale 51% de l'Anglo-Persian Company fondé (voir plus haut) par William Knox D'Arcy
- 2) les français créent en 1924 la Compagnie Française des Pétroles (CFP) devenue Total (l'Etat avait 35% du capital),  
ces mêmes français créent l'ERAP (devenu Elf Aquitaine) en 1966
- 3) les espagnols Hispanoil (devenu Repsol) en 1965
- 4) les italiens ENI en 1953
- 5) les allemands DEMINEX

Un autre moyen est d'installer ou de contrôler des régimes amis à la tête des pays ayant du pétrole. Et comme il va de soi, à *tout seigneur, tout honneur*, les Etats-Unis en tant que première industrielle mondiale ont été les pionniers dans ce mouvement.



---

## La *Standard Oil* créée par John D. Rockfeller

Comme souvent entre le monde anglo-saxon et le monde latin, deux sortes d'entreprises sont en charge du monde : 1) les anglo-saxonnes privées et parfois dominatrices (trop...même parfois aux yeux de leurs gouvernements) et à la base du développement de l'industrie pétrolière – voir ci-après- 2) les latines (développées surtout à l'initiative de leurs gouvernements pour assurer leurs approvisionnements, tels que nous venons de le voir avec Elf Aquitaine, ENI, Repsol...).

### Les anglo-saxonnes dominées par John D. Rockfeller et la *Standard Oil*

**1870** : création de la *Standard Oil* par John D. Rockfeller.

Rapidement, la *Standard Oil of Ohio* s'impose en absorbant la plupart de ses concurrents et devient le seul opérateur pétrolier dans le Nord-Est des États-Unis.

**1890** : le Congrès américain vote la Loi anti-trust (Sherman Anti-Trust Act) et rapidement les autorités s'intéressent au groupe *Standard Oil*.

**1911** : démantèlement de la **Standard Oil en 34 sociétés indépendantes**

Et si l'on reprend aujourd'hui (en 2014, soit il y a plus d'un siècle) ce qu'ont donné ces 34 sociétés, nous constatons qu'elles se sont ensuite souvent regroupées (par fusion, par absorption) et sont à la base des principaux groupes pétroliers mondiaux

### Malgré son démantèlement, la *Standard Oil* s'est reconstituée petit à petit...

De ces 34, certaines ont disparu mais d'autres se sont regroupées au cours du temps :

Atlantic Petroleum devenu ARCO racheté en 2000 par **BP**,

Continental Oil Company devenu Conoco puis fusion avec Phillips en 2001 donnant **ConocoPhillips**,

Standard Oil Company of New York devenu Socony puis Mobil et fusion avec Exxon en **ExxonMobil** en 1998,

Standard Oil of California devenu **Chevron** rachetant Texaco en 2001,

Standard Oil of New Jersey devenu ESSO puis Exxon et **ExxonMobil** en 1998 en rachetant Mobil,

Standard Oil of Ohio (entreprise initiale de D. Rockfeller) rachetée par **BP** en 1968,

Standard Oil of Indiana après avoir absorbé Standard Oil of Nebraska puis of Kansas, fut renommé Amoco en 1985, racheté par **BP** en 1998,

Standard Oil of Kansas (voir ci-dessus) racheté par **BP**,

Vacuum Oil Company à l'origine de Mobil fusionna en 1931 avec Socony (voir ci-dessus) puis avec Exxon en 1998 pour créer **ExxonMobil**.



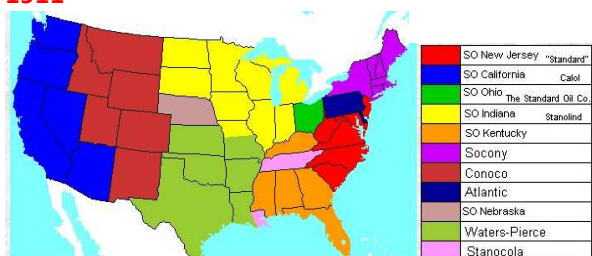
### Qu'est devenue la Standard Oil de Rockefeller ? de 1 à 34 puis à 3 Evolution des cartes de marketing du démantèlement à aujourd'hui

#### Pre-1911



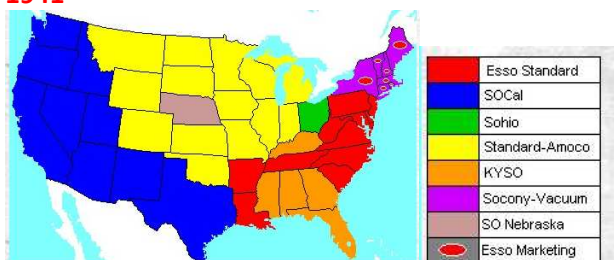
1886 : principales sociétés de distribution aux Etats-Unis

#### 1911

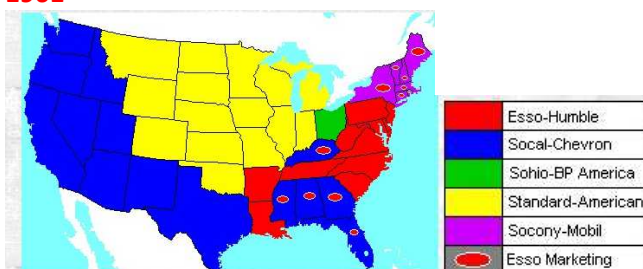


Les 11 principales sociétés sur le marché de la distribution américaine après le démantèlement de Standard Oil

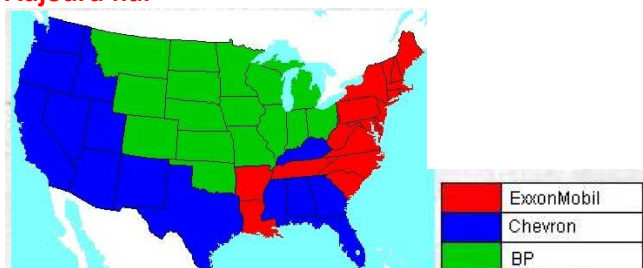
#### 1941



#### 1961



#### Aujourd'hui



Consolidation en trois sociétés

Sources : <http://www.us-highways.com>



---

## **Les sept sœurs (il en reste quatre) –descendantes en partie de la *Standard Oil***

Ainsi furent nommées les sept sociétés qui ont dominé l'industrie pétrolière jusque dans les années 70 à savoir : Exxon, Mobil, Chevron, Texaco, Royal Dutch Shell, BP et Gulf

Quatre étaient clairement des héritières de la Standard Oil : Exxon, Mobil, Chevron, BP (même si anglais car ayant absorbé deux grands compagnies américaines (Amoco et Arco –Atlantic Richfield-)).

Force est de constater que le monde anglo-saxon y est largement dominant avec cinq sociétés américaines, une anglaise (BP) et une anglo-néerlandaise (Royal Dutch Shell).

De ces sept sociétés qui ont dominé le monde au 20<sup>ème</sup> siècle, il en reste quatre : Exxon (ayant absorbé Mobil), Chevron (ayant absorbé Gulf Oil puis Texaco), RD Shell et BP

## **D'autres ont rejoint les sœurs... et on les a appelés les Super majors...**

### **Six super majors aujourd'hui ?**

Super majors car ayant une production d'hydrocarbures importante et une intégration aval.

Certains considèrent ainsi que Total, après le rachat successif de Petrofina puis d'Elf Aquitaine, est devenue une super major. ConocoPhillips après sa fusion le serait aussi devenu. Quant à ENI, cela dépend des classements tout comme d'ailleurs pour Statoil.

Pour Deutsche Bank par exemple, les super majors actuels sont : ExxonMobil, Chevron, BP, Royal Dutch Shell, ConocoPhillips et Total, soit six.

Mais il faut reconnaître que, comme nous l'avons vu, l'histoire évolue et récemment suite à l'accident de la plateforme de Macondo, BP aurait très bien pu disparaître de cette liste.



Mars 2014

# La lettre mensuelle d'Aymeric de Villaret

La fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole...



n°12

---

## Les majors se sont adaptés à l'évolution du monde

Depuis 1970 et la création de l'industrie pétrolière les majors se sont adaptés à l'évolution de leur industrie très marquée par la politique :

- 1) 1870-1928 : constitution de l'industrie pétrolière autour des occidentaux avec contrôle sur cette industrie (alors largement américaine).  
L'accord d'Acchnacarry en Ecosse en 1928 permet d'écarter tout concurrent éventuel.
- 2) De 1928 à 1970, d'américain, le pétrole devient très moyen-oriental. Il reste majoritairement sous la domination des majors occidentaux.
- 3) A partir de 1970, les bouleversements politiques au Moyen Orient changent la donne mondiale avec les expropriations et la perte de contrôle des majors sur ce qui était jusque-là une grande partie de leurs sources d'approvisionnement.



---

## Quel est le rôle d'un major...à part être héritier des sept sœurs ?

Comme nous l'avons vu, les sept sœurs ont régné sur le monde du pétrole en étant souvent le bras des gouvernements.

### Un intérêt toujours de l'Etat

Il faut reconnaître aussi que les sociétés avaient souvent le gouvernement dans son capital et étaient, ce que l'on appelle aujourd'hui pour les pays producteurs de pétrole, des NOC (National Oil Companies) défendant les intérêts de leur Etat actionnaire.

Ainsi l'Etat français était actionnaire de Total mais surtout Elf Aquitaine était le bras de la France en Afrique. Elf était parfois sollicité par les gouvernements pour aider des secteurs de l'économie française ayant des difficultés (textile etc...)

En Italie, c'était ENI ; en Espagne, Repsol ; en Norvège, Norsk Hydro et Statoil ; et même au Royaume Uni, l'Etat a été actionnaire majoritaire de BP. Il en était de l'indépendance du pays d'avoir un pétrolier local.

Et quand le KIO (Kuwait Investment Office) –qui est la société d'investissement du Koweït- est entré à hauteur importante en 1988 après le krach boursier de 1987 dans la capital de BP, l'Etat britannique, même s'il n'était plus actionnaire, a fait tout ce qui était en son pouvoir pour empêcher une prise de contrôle.

De même lorsque le chinois CNOOC a eu un intérêt en 2005 pour l'américain Unocal, il a dû finalement renoncé face au débat politique que cela prenait aux Etats Unis et c'est finalement son compatriote Chevron qui a pu le racheter

Doit-on croire pour autant aujourd'hui, malgré de nombreux désengagements de l'Etat de leur capital et aussi souvent de la fin de la Golden Share, à une réelle indépendance de ces sociétés ?

La question est toujours posée mais force est de constater qu'encore aujourd'hui, souvent les responsables des groupes accompagnent leurs président ou premier ministre lors de déplacements de ceux-ci à l'étranger et qu'ils sont parfois « convoqués » ou « sollicités » lors de hausse jugée « excessive » des carburants...

N'oublions pas aussi qu'au niveau européen, l'Etat est toujours présent dans l'italien ENI et surtout dans le norvégien Statoil (>deux tiers).

### Puissance pour les grands projets

Un rôle indéniable est la puissance financière des super majors, leur permettant d'être présents dans beaucoup de projets majeurs.

L'exemple de Kashagan au Kazakhstan est un bon exemple (même si techniquement cela ne l'est pas) de l'implication de tous les grands dans un projet colossal.

Si aujourd'hui ne sont plus présents qu'ExxonMobil, RD Shell, Total, ENI, l'ont été BP, Statoil, BG Group et ConocoPhillips.

Quant à Chevron, il ne l'était pas dans la mesure où il était déjà très présent au Kazakhstan dans Tengiz



---

## Le nationalisme est-il une menace pour les majors ?

Le pétrole appartient aux Etats et ce ne sont pas les multi nationalisations qu'a connu le secteur qui iront à l'encontre de cette vérité.

Les années 1970 ont vu les expropriations des sociétés étrangères des pays du Golfe et aussi d'autres pays...

Mais aujourd'hui en 2014, est-ce encore possible ?

N'oublions pas aussi qu'au niveau européen, l'Etat est toujours présent dans l'italien ENI et surtout dans le norvégien Statoil (>La vérité est de dire que la réponse ne peut être que positive et l'histoire récente le montre encore avec :

- 1) La nationalisation d'YPF en 2011 par l'état argentin, alors qu'YPF représentait la moitié de la production d'hydrocarbures du pétrolier espagnol Repsol.
- 2) Les pressions du Kazakhstan dans le projet Kashagan avec les renégociations des contrats lors des dérives de coûts. Il en avait été de même pour Shell avec Sakhalin en Russie. Très souvent des pollutions des zones de production sont invoquées pour renégocier, voir exclure les sociétés des projets. Rappelons-nous aussi tous les développements de transformation d'huile lourde au Venezuela dont les conditions financières ont été (une fois les projets lancés) revues quasiment unilatéralement par l'Etat.

Certes les majors ont la puissance de leur structure financière, la maîtrise technique mais face aux Etats, finalement, ils doivent négocier.

D'où l'avantage que peuvent avoir (parfois ce n'est pas toujours un avantage...) les sociétés d'Etat ouvertes aux capitaux étrangers. Nous citerons notamment Statoil (en Norvège) et Petrobras (au Brésil). Pour ce dernier, certes il a un accès privilégié aux pré-salifères brésiliens, mais il a aussi un devoir de distribution de produits pétroliers au peuple brésilien.



## Un business model qui peut porter à interrogation...

### Des Capex en hausse pour une production stable ou en réduction

**Des dépenses d'exploration et d'investissements en hausse, une production en baisse.**

Quand on regarde l'évolution ces dernières années des dépenses et de la production d'hydrocarbures, les résultats n'apparaissent en effet pas très flatteurs

### Forte hausse des investissements mondiaux en exploration-production

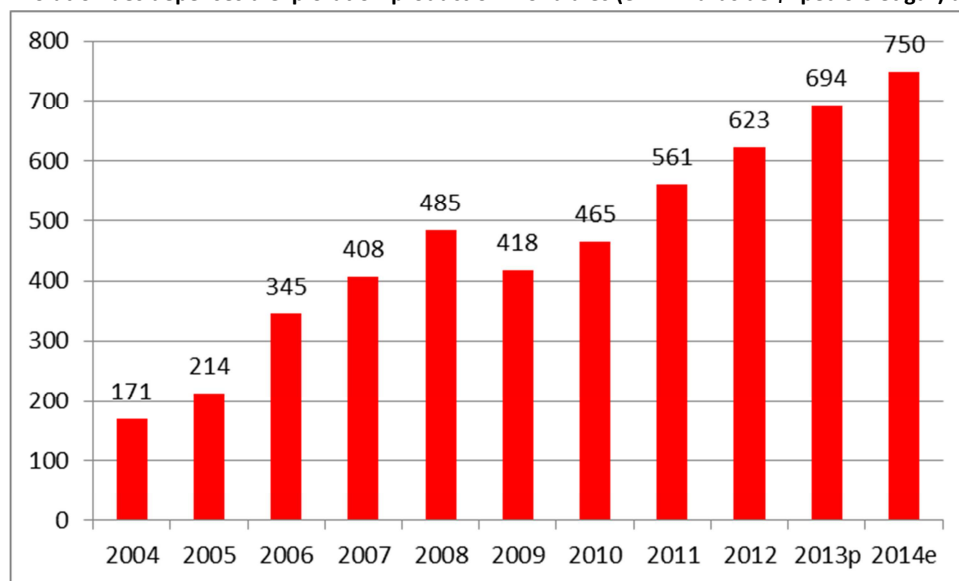
Figure 1 : Évolution des investissements mondiaux en E&P



Source : IFP Energies Nouvelles

Et si l'on remontait toujours en prenant les chiffres donnés par l'IFP (Institut Français du Pétrole) à 2004, on verrait que depuis cette année-là, les dépenses d'exploration ont été plus que quadruplées :

Evolution des dépenses d'exploration-production mondiales (en milliards de \$ -pétrole et gaz) depuis 2004

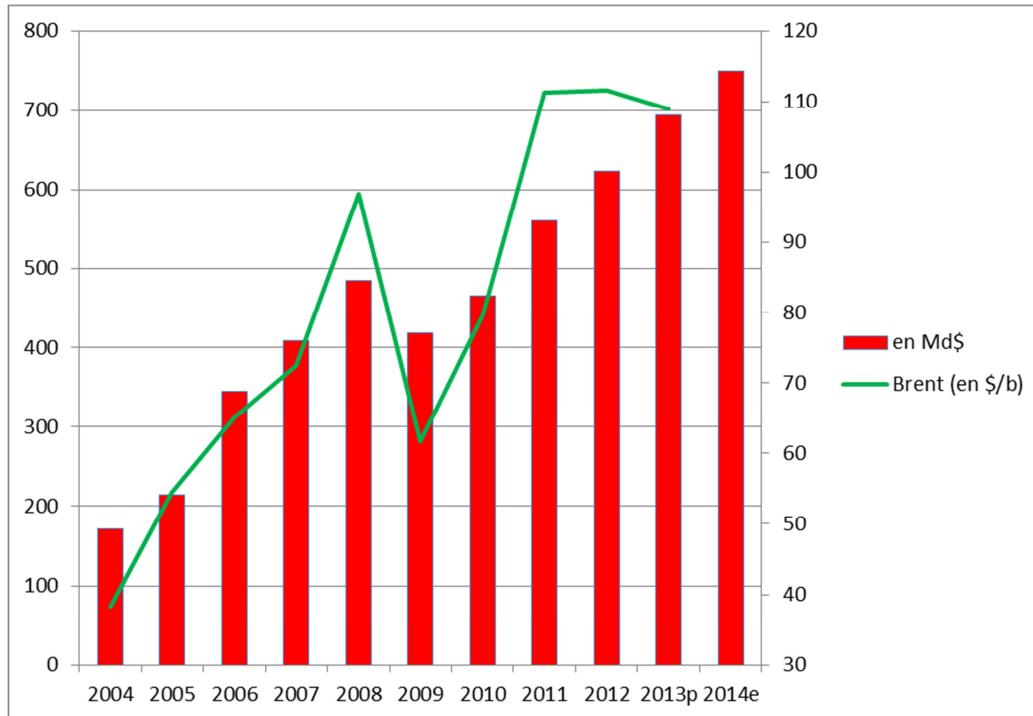


Source : IFP Energies Nouvelles



Nous noterons et c'est un point important que même si la courbe est ascendante, il y a eu en 2009 et 2010 une inflexion notable (avec baisse) liée de manière très nette à l'évolution des cours du baril qui au second semestre 2008 se sont écroulés entraînant de facto des craintes quant à la rentabilité des investissements futurs et donc une baisse des investissements :

Evolution des dépenses d'exploration-production et du cours du baril de Brent depuis 2004

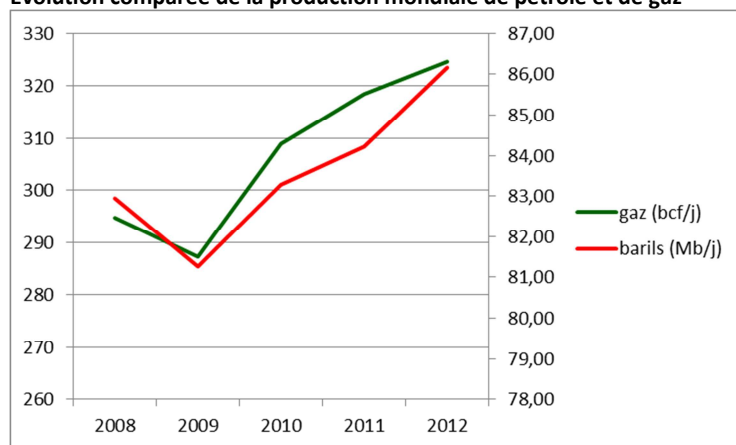


Source : IFP Energies Nouvelles et EIA



### La production mondiale d'hydrocarbures a progressé depuis 2008...

Evolution comparée de la production mondiale de pétrole et de gaz



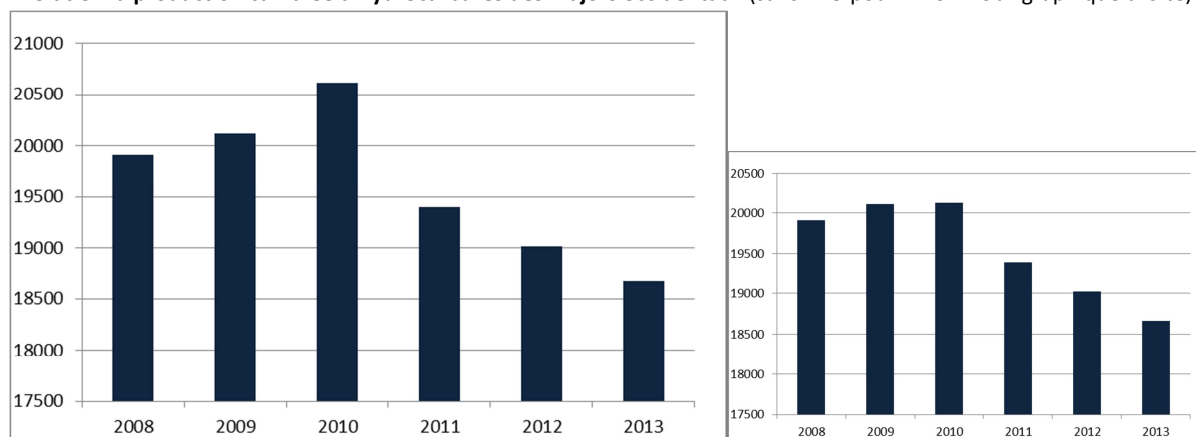
Source : BP Statistical Review

Le graphe ci-dessus montre bien une évolution assez similaire entre le gaz et le pétrole, avec une baisse en 2009 correspondant à la chute des cours du baril de 2008 et les fortes coupures de production en provenance de l'OPEP.

### ... a baissé fortement chez les majors...depuis 2010

Nous avons repris les productions des principaux groupes pétroliers occidentaux à savoir ExxonMobil, Chevron, ConocoPhillips, Royal Dutch Shell, BP, Total et ENI

Evolution la production cumulée d'hydrocarbures des majors occidentaux (sans XTO pour ExxonMobil graphique droite)



Source : rapports annuels

2010 sans la production de XTO pour ExxonMobil

Certes ces chiffres devraient être retraités dans la mesure où 2010 a été dopé chez ExxonMobil par l'acquisition de XTO dans le gaz non conventionnel (485 kbep/j).

Retraité de l'acquisition d'ExxonMobil, le graphe ci-dessus à droite montre toujours une baisse de production chez les majors dans leur ensemble.

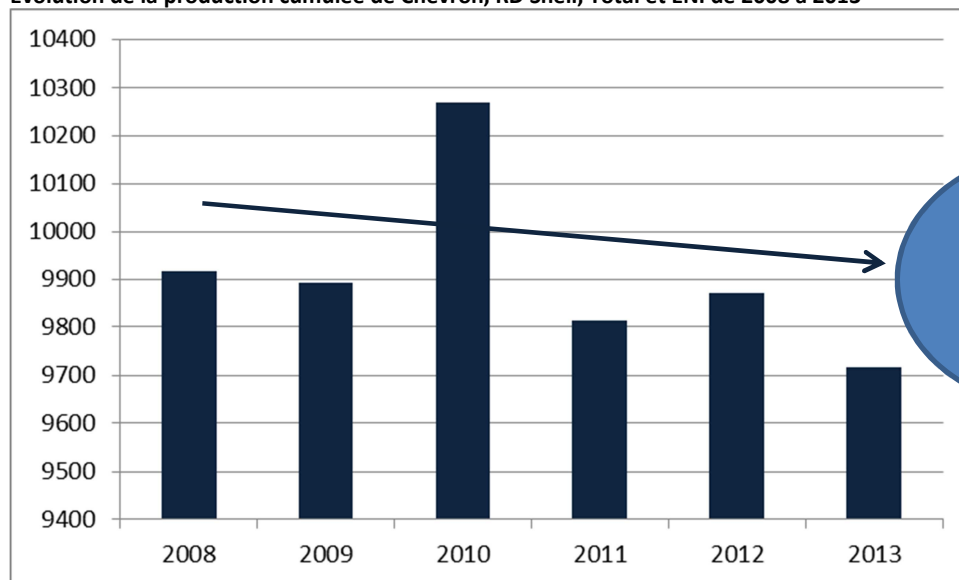
Il faut aussi reconnaître qu'au sein du panel de ces majors, BP (de par les conséquences de Macondo) et ConocoPhillips (avec la déconsolidation de Lukoil) ont vu de 2010 à 2013 leurs productions baisser de respectivement -13% et -24%.



### ...mais retraité des évènements extraordinaires a été quasi stable...

Aussi un moyen d'essayer de mieux analyser cette tendance est de faire une évolution en enlevant ces trois sociétés (dont deux super majors ExxonMobil et BP) et gardant donc Chevron, Royal Dutch Shell, Total et ENI :

Evolution de la production cumulée de Chevron, RD Shell, Total et ENI de 2008 à 2013



Source : rapports annuels

De fait, on constate que la production (retraitée de tous les éléments que l'on pourrait considérer comme extraordinaires –acquisitions, cessions, accidents-) est stable depuis 2008 puisque de 2008 à 2013, la baisse de production pour ces cinq groupes aura été de seulement 2%. Et encore nous n'avons pas inclus l'impact des difficultés de production en Libye impactant principalement l'italien ENI



## Le Maître mot : Moins de Capex !

### Des annonces de réduction de Capex ... alors que la production repart

Et les résultats de 2013 ont été l'occasion d'annonces de moindres investissements chez de nombreux majors (soit une réduction de leurs investissements initiaux (ENI), soit carrément une baisse par rapport aux années précédentes).

Cette baisse, libérant plus de cash-flow disponible pour l'actionnaire, a été l'occasion d'annoncer **une progression du dividende même si les profits n'étaient pas en croissance !**

### Guidance des IOC (International Oil Companies pour les Capex (en Mds \$ sauf pour ENI)

	2013e	2013réalisé	2014e	2014e	2015e	2015p
<b>BP</b>	Février 2013 24-25	Février 2014 24,6	Février 2013 24-27	Février 2014 24-25	Février 2013 24-27	Février 2014 24-27
<b>RD Shell</b>	Janvier 2013 34	Janvier 2014 38	Janvier 2013	Janvier 2014 35	Janvier 2013	Janvier 2014
<b>Statoil</b>	Février 2013 19	Février 2014 19,4	Février 2013 21,7	Février 2014 20	Février 2013 21,7	Février 2014 20
<b>Total</b>	Février 2013 28	Février 2014 28,3	Février 2013	Février 2014 26	Février 2013 24-25	Février 2014 24-25
<b>ENI (en Mds €)</b>	Mars 2013 14,2	Février 2014 13,3	Mars 2013 14,2	Février 2014 13,5	Mars 2013 14,2	Février 2014 13,5

Sources : présentations sociétés

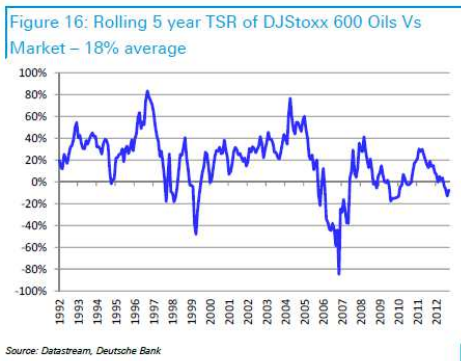
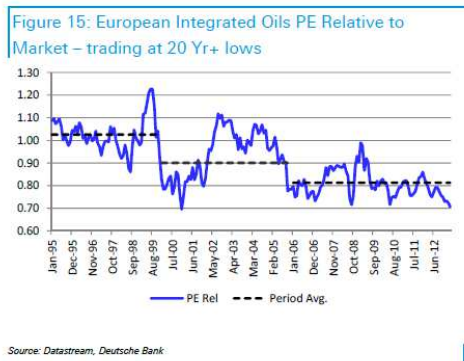




### Des performances boursières décevantes avec un de-rating du secteur

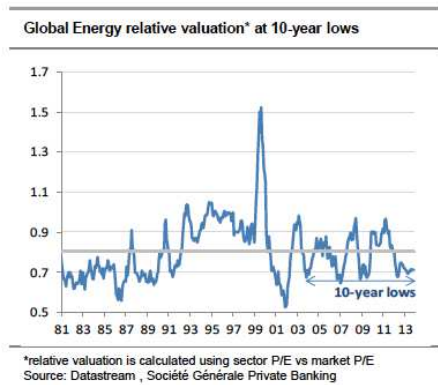
Des dépenses d'exploration et d'investissements en hausse, une production en baisse.

A quoi bon investir dans ce secteur, dans la mesure où la production ne monte pas, malgré des dépenses en hausse. Quand le cours du baril monte, les coûts montent et les sociétés intégrées ne profitent pas autant que les investisseurs pourraient l'escompter :



Source : Deutsche Bank Septembre 2013

Et en ce début d'année, le secteur est toujours « peu cher » :



Notre propos dans ce papier n'est pas de développer mais de constater...Cela rejoint notre titre : la fin des super majors ? Est-ce parce que le secteur n'est pas cher qu'il va retrouver de son intérêt ? Après les fusions de 1998-2000, à une époque où les prix du baril étaient bas, donnant du même coup au secteur une valorisation chère (les profits s'effondrant), la réponse ne serait-elle pas une séparation en branches de ces mêmes pétroliers, comme l'ont fait récemment ConocoPhillips et Marathon Oil et comme les marchés à un moment (en pleine crise de Macondo) voulaient que le fasse BP.

Et le 14 février dernier Occidental Petroleum annonçait qu'il allait également se diviser :



Source : FT



---

## **Conclusion ! mais peut-on croire les pétrolières intégrées ? Peuvent-elles faire rêver ?**

C'est la véritable question, après toutes les déceptions de production depuis les années 2000 avec toutes les promesses données aux marchés.

Est que 2014 sera un nouveau départ ? En tous les cas, les responsables de ces groupes font tout pour essayer de faire rêver en parlant maintenant de baisse des investissements, hausse du dividende, retour à l'actionnaire : tout ce qui plait ! Le message sera-t-il entendu ? Les résultats seront-ils au rendez-vous ?

Il faudrait vraiment que cela soit le cas, autrement, les voies prises par ConocoPhillips et Marathon d'une séparation des pourraient donner des idées à d'autres et au lieu de dire *Big is beautiful*, il faudrait dire *Small is beautiful* !

**Edité le 19 février 2014**



Mars 2014

# La lettre mensuelle d'Aymeric de Villaret

## La fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole...



n°12

---

### Précédentes Publications

#### Lettres mensuelles

**n°12 Mars 2014** : La fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole...

**n°11 Février 2014** : Peak Oil : Pic d'offre ou/et Pic de demande ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/peak-oil-pic-doffre-ouet-pic-de-demande-2/>

**n°10 Janvier 2014** : Des conséquences des événements libyens dans la donne pétrolière

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/des-consequences-des-evenements-libyens-dans-la-donne-petroliere/>

**n°9 Décembre 2013** : Peak Oil ?/ Baril élevé : une nécessité pour préparer l'avenir

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/peak-oil-baril-eleve-une-necessite-pour-preparer-lavenir/>

**n°8 Novembre 2013** : l'Arabie Saoudite « *swing producer* » ad vitam aeternam ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/larabie-saoudite-swing-producer-ad-vitam-eternam/>

**n°7 Octobre 2013** : Iran-Irak...des bienfaits de l'intervention américaine

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/iran-irak-des-bienfaits-de-lintervention-americaine/>

**n°6 Septembre 2013** : de l'impact de l'huile de schiste dans la donne mondiale

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/de-limpact-de-lhuile-de-schiste-dans-la-donne-mondiale/>

**n°5 Juillet–Août 2013** : Gaz de schiste, Politique ou/et Economie. Qu'est ce qui interdit d'aller voir ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/gaz-de-schiste-quest-ce-qui-interdit-daller-voir/>

**n°4 Juin 2013** : Guyane française/ Nouvel Eldorado ou faux espoir ? En attendant Cebus...

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/en-attendant-cebus-2/>

**n°3 Mai 2013** : Pétrole, vous avez dit pétrole ? / Brent-WTI ? Changement structurel ou conjoncturel ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/petrole-vous-avez-dit-petrole-brent-wti-changement-structurel-ou-conjoncturel/>

**n°2 Avril 2013** : Kashagan : Mythe ou réalité ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/lettre-n-2-kashagan-mythe-ou-realite/>

**n°1 Mars 2013** : La sensibilité des marchés aux accidents et leur sur réaction/ Risques ou opportunités

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/about/la-sensibilite-des-marches-aux-accidents-et-leur-sur-reactionrisques-ou-opportunités/>



Mars 2014

# La lettre mensuelle d'Aymeric de Villaret

La fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole...



n°12

---

## Commentaires sectoriels

- 11 février 2014** : Gaz de schiste : La France aurait-elle la position la plus idéologique ?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/02/11/gaz-de-schiste-la-france-aurait-elle-la-position-la-plus-ideologique/>
- 5 février 2014** : Indépendance de l'Écosse... les pétroliers commencent à en parler  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/02/06/independance-de-lecosse-les-petroliers-commencent-a-en-parler/>
- 31 janvier 2014** : Gaz de schiste : est-il devenu un atout écologique ?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/31/gaz-de-schiste-est-il-devenu-un-atout-ecologique/>
- 31 janvier 2014** : de l'impact des révolutions ... sur les sociétés pétrolières  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/31/de-limpact-des-revolutions-sur-les-societes-petrolieres/>
- 22 janvier 2014** : Prix du baril : bientôt divisé par 2 ? Rester prudents face à une telle question...  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/22/prix-du-baril-bientot-divise-par-2-rester-prudents-face-a-une-telle-question/>
- 19 janvier 2014** : Kashagan : une solution temporaire ? Résultats d'Exxon et Shell le 30 janvier  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/19/kashagan-une-solution-temporaire-resultats-dexxon-et-shell-le-30-janvier/>
- 9 janvier 2014** : Libye : des espoirs à l'ouest avec El Sharara, une situation à l'est proche du conflit  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/09/libye-des-espoirs-a-louest-avec-el-sharara-une-situation-a-lest-proche-du-conflit/>
- 10 décembre 2013** : Kashagan : Mythe ou cauchemar? Peut-on espérer un redémarrage avant 2015?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/12/10/kashagan-mythe-ou-cauchemar-peut-on-espérer-un-redemarrage-avant-2015/>
- 4 décembre 2013** : A quoi sert l'OPEP ? Menaces iraniennes : il est plus simple de ne rien faire : bis repetita  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/12/04/a-quoi-sert-lopep-menaces-iraniennes-il-est-plus-simple-de-ne-rien-faire-bis-repetita/>
- 2 décembre 2013** : Gaz de schiste : Economie ou Politique ? La saga continue...  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/12/02/gaz-de-schiste-economie-ou-politique-la-saga-continue/>
- 13 novembre 2013** : La fin du rêve guyanais ?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/11/13/la-fin-du-reve-guyanais/>
- 8 novembre 2013** : Kashagan : de plus en plus un cauchemar  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/11/08/kashagan-de-plus-en-plus-un-cauchemar/>
- 5 novembre 2013** : Libye : vers un rebond du Brent ? de sa prime sur le WTI ? des prix de l'essence ?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/11/05/libye-vers-un-rebond-du-brent-de-sa-prime-sur-le-wti-des-prix-de-lessence/>
- 16 octobre 2013** : Kashagan : Mythe ou cauchemar ? au lieu de Mythe ou réalité ?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/10/16/646/>
- 13 octobre 2013** : Gaz de schiste : appliquons la loi et écoutons François Hollande jusqu'au bout  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/gaz-de-schiste-appliquons-la-loi-et-ecoutons-francois-hollande-jusquau-bout/>
- 25 septembre 2013** : Iran : Rohani à l'ONU : de l'amélioration des relations avec les pays occidentaux  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/iran-rohani-a-lonu-de-lamelioration-des-relations-avec-les-pays-occidentaux/>
- 24 septembre 2013** : Gaz de schiste en France : l'histoire n'est pas finie... Prochaine étape 11 octobre  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/gaz-de-schiste-en-france-lhistoire-nest-pas-finie-prochaine-etape-le-11-octobre/>
- 9 septembre 2013/ Mise à jour 13 septembre** : Égypte, Libye, Syrie...Oui, le Pétrole est une matière première géopolitique  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/egypte-libye-syrie-oui-le-petrole-est-une-matiere-premiere-geopolitique/>
- 27 août 2013** : Libye une production perturbée...s'ajoutant à l'été égyptien et au risque syrien  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/libye-une-production-perturbee-sajoutant-a-lete-egyptien-et-au-risque-syrien-2/>
- 23 juillet 2013** : Cebus... Le rêve pétrolier guyanais, va-t-il se transformer en mirage ?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/le-reve-petrolier-guyanais-va-t-il-se-transformer-en-mirage/>
- 19 juillet 2013** : Gaz de schiste : Messieurs les anglais, tirez les premiers...Tant que je suis président...  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/gaz-de-schiste-messieurs-les-anglais-tirez-les-premiers-tant-que-je-suis-president/>
- 5 juillet 2013** : L'été égyptien : quels risques pour le monde pétrolier et les valeurs pétrolières ?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/lete-egyptien-quels-risques/>
- 4 juillet 2013** : Kashagan : 1) inauguration le 30 juin 2) entrée du chinois CNPC  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/kashagan-mise-a-jour-de-notre-lettre-n2-davril-2013/>
- 19 juin 2013** : Iran : quel poids dans la donne pétrolière et gazière mondiale?  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/iran-quel-poids-dans-la-donne-petroliere-et-gaziere-mondiale/>
- 14 juin 2013** : Carburants : Relever les cours des carburants et réduire l'écart diesel-essence  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/reduire-lecart-diesel-essence/>
- 3 juin 2013** : Pétrole de schiste : Réunion OPEP du 31 mai/ il est plus simple de ne rien faire  
<http://aymericdevillaret.wordpress.com/petrole-de-schiste-opep-il-est-plus-simple-de-ne-rien-faire>



---

### Présentations

**25 janvier 2014** : *Peak Oil*/Baril élevé : une nécessité pour préparer l'avenir. **ACP** Association des Consultants Pétroliers/Versailles

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/25/peak-oilbaril-eleve-une-necessite-pour-preparer-laveniracp-25-janvier-2014/>

**23 janvier 2014** : *Peak Oil*/Huile et gaz de schiste : Implications économiques et politiques. **Société Générale** –La Défense

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/23/peak-oil-huile-et-gaz-de-schiste-implications-politiques-societe-generale-23-janvier-2014/>

**16 janvier 2014** : Gaz de schiste : Economie ou Politique : Les bons et les méchants. **Propeller Club** de Nantes-St Nazaire

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/17/gaz-de-schiste-economie-ou-politique-les-bons-et-les-mechants-propeller-club-de-nantesst-nazaire-16-janvier-2014/>

**1 octobre 2013** : Kashagan : Myth or Reality ? **IFP** (Institut Français du Pétrole)

<http://aymericdevillaret.files.wordpress.com/2013/10/aymeric-de-villaret-kashagan-ifp-octobre-2013.pdf>

**30 septembre 2013** : Gaz de schiste : Economie ou Politique ? **Rotary Club** de Rueil-Malmaison

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/10/01/gaz-de-schiste-economie-ou-politique-rotary-club-de-rueil-malmaison-30-septembre-2013/>

### Dans la Presse

**Janvier février mars 2014** : *Revue SFAF* : l'Energie au Brésil : de nouveaux enjeux

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/02/02/revue-sfaf-janvier-fevrier-mars-2014-lenergie-au-bresil-de-nouveaux-enjeux/>

**9 janvier 2014** : *Le Monde*/Blog de Gilles Paris, journaliste au Monde : le pétrole, agent centrifuge à responsabilité limitée

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/01/09/le-monde-9-janvier-2014-blog-de-gilles-paris-journaliste-au-monde/>

**Les Echos du 7 novembre 2013 avec lien sur le Cercle Les Echos** : Vers un rebond des prix de l'essence ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/11/07/les-echos-7-novembre-2013-avec-lien-le-cercle-les-echos/>

Article du **Monde du 1 Novembre 2013** avec citation d'Aymeric de Villaret

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/11/01/le-monde-1-novembre-2013/>

**25 octobre 2013** : *Le Cercle Les Echos* : mythe ou cauchemar ? Des réponses avec les résultats trimestriels, la semaine prochaine ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/10/25/le-cercle-les-echos-25-octobre-2013/>

Article dans **LINKIESTA (journal italien) du 18 octobre 2013** avec citation d'Aymeric de Villaret

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/10/18/linkista-18-octobre-2013/>

**11 octobre 2013** : *Le Cercle Les Echos* : Du chaos libyen et de son poids dans le cours du Brent

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/10/11/le-cercle-les-echos-11-octobre-2013/>

Article du **Monde du 10 octobre 2013** avec citation d'Aymeric de Villaret

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/10/11/le-monde-10-octobre-2013/>

**29 septembre 2013** : *Le Cercle Les Echos* : Messieurs les anglais, tirez les premiers... à moins que le 11 octobre...

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/09/29/le-cercle-les-echos-29-septembre-2013/>

**22 septembre 2013** : *Le Cercle Les Echos* : Kashagan : Mythe ou réalité ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/09/26/le-cercle-les-echos-22-septembre-2013/>

Article du **Monde du 29 août 2013** avec citations d'Aymeric de Villaret

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2013/08/28/le-monde-29-aout-2013/>

Article du **Monde du 3 juillet 2013** avec citations d'Aymeric de Villaret

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/malgre-les-couts-lor-noir-de-kashagan-fait-toujours-rever/>

**Juillet Août Septembre 2012** : *Revue SFAF* : de l'avenir des valeurs pétrolières

<http://aymericdevillaret.files.wordpress.com/2013/09/de-lavenir-des-valeurs-petrolieres-juillet-2012.pdf>



Mars 2014

# La lettre mensuelle d'Aymeric de Villaret

La fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole...



n°12

---

## Services Personnalisés

### Conseil et Études économiques et boursières dans le domaine de l'Énergie

Aymeric de Villaret, expert dans le domaine de l'Énergie, ayant suivi en tant qu'analyste financier Sell Side les valeurs pétrolières intégrées européennes pendant plus de 25 ans, vous propose des services personnalisés.

#### Propositions de services

- Études et exposés pour les comités stratégiques des sociétés d'investissements
- Rédactions d'études sociétés cotées ou à coter
- Rédactions d'études sectorielles dans le domaine de l'énergie
- Présentations internes ou externes sur des thèmes choisis
- Interventions dans des Ecoles ou des séminaires

#### Bibliographie

Depuis mars 2013, Aymeric de Villaret rédige une lettre mensuelle d'informations pour faire le point sur un sujet relatif aux marchés des actions et dans le domaine du pétrole. Ces lettres ainsi que des points sectoriels peuvent se retrouver sur le site [www.aymericdevillaret.wordpress.com/](http://www.aymericdevillaret.wordpress.com/) ainsi que sur le site « La Synthèse on line ». [www.lasyntheseonline.fr/](http://www.lasyntheseonline.fr/)

Aymeric de Villaret écrit également de manière régulière dans le Cercle Les Echos. Voir ses articles sur le site avec le lien ci-dessous :

<http://lecercle.lesechos.fr/user/41617/contributions>

Aymeric de Villaret était, jusqu'à l'été 2012, co-responsable sectoriel Énergie à la Société Générale qu'il a rejoint en 1988 en tant qu'analyste financier actions chimie. Il a suivi le secteur du pétrole à partir de 1990. Avant de rejoindre SG, Aymeric de Villaret a travaillé comme ingénieur chimiste chez DSM pendant dix ans. En 2011 et 2012, l'équipe Pétrole SG a été classée numéro 1 au Grand prix Extel France. Il possède un diplôme d'Ingénieur Chimiste ESCOM, un troisième cycle de Finance de l'IAE Paris et est diplômé de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers).

Aymeric de Villaret a été classé meilleur analyste Pétrole au Grand Prix Agefi de 1996 à 2003 et a été classé meilleur analyste tous secteurs confondus en 1998.

Aymeric de Villaret est membre de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers), de l'ACP (Association des Consultants Pétroliers), du GEP AFTP (Groupement des Entreprises et des Professionnels des Hydrocarbures et des Énergies connexes) et de la FAEE (Association des Économistes de l'Énergie).