



La lettre d'Aymeric de Villaret



Janv-Fev 2015

Cours du baril et Capex, les leçons du passé

n°18

Les prix du baril viennent de perdre plus de 45% depuis les plus hauts de juin 2014. Inévitablement, se posent les questions de savoir si cette baisse sera temporaire ou durable ...

Les avis sont partagés : baisse durable avec la montée en puissance de la production d'huile de schiste américaine et perte de contrôle des marchés de la part de l'OPEP ; baisse temporaire – de 6 mois voire 1 à 2 ans - avec la volonté de l'Arabie Saoudite de « *garder* » ses parts de marché, après avoir « tué » l'essor de cette même huile de schiste.

C'est pourquoi, il nous semble utile de regarder les leçons du passé... et les certitudes que nous avons tous, lors des périodes de hausse et de baisse !!! : ces certitudes engendrant des décisions engageant l'avenir.

Que ne lit-on pas aujourd'hui ? La théorie du Peak Oil est dépassée ... de nouvelles sources arrivent (huile de schiste américaine, Brésil, Arctique ...)... et la baisse de ces derniers mois ne serait qu'un juste retour aux fondamentaux... Une nouvelle ère commence avec un baril à 50-70\$.

Face à des décisions d'investissements pour une industrie si capitalistique qu'est le pétrole, comment se dégager du court terme (ne pas en être influencé) même si l'on a une vision à long terme ?

Les effets de cette baisse se font déjà sentir : 1) annonce de réductions dans les investissements, 2) baisse –voir réduction à zéro- des dividendes de certaines sociétés du secteur pétrolier ou parapétrolier, 3) opérations de fusions-acquisitions ...

Quant aux renouvelables, leur développement risque d'être ralenti.

Qui aurait imaginé cela il y a juste six mois alors que les troupes de DAESH étaient aux portes de Bagdad ?

C'est pourquoi, nous pensons que **Raison il faut garder** : ne pas jouer les Cassandre et céder au pessimisme ambiant.

Rappelons-nous 1998 et le rebond de 1999-2000

Rappelons-nous 2008 et le rebond de 2009-2010

Les réductions de Capex ont déjà commencé avec les conséquences inéluctables de moindre production dans les années à venir. Soulignons ainsi l'annonce de l'américain ConocoPhillips, très actif dans le pétrole non conventionnel d'une réduction de ses investissements de 20 % pour 2015.

Les fusions acquisitions ont elle aussi commencé et même si finalement dans le domaine du parapétrolier, Technip renonce à acheter CGG Veritas, le numéro deux mondial du secteur Halliburton a jeté son dévolu sur Baker Hughes.

Les corrections actuelles ne vont-elles pas offrir des opportunités à ceux qui sauront les saisir ?



Sommaire

Page 1 : Résumé Conclusion

Page 2 : Sommaire

Page 3 : De l'évolution des investissements Amont pétroliers aux conditions économiques

Page 6 : Avant même la baisse du baril, difficultés sur le front des dépenses !

Page 7 : La production mondiale d'hydrocarbures a progressé depuis 2008 ... grâce aux Etats-Unis ...

Page 9 : Face à la dérive des coûts, début 2014, les groupes investissaient déjà moins...

Page 11 : Les difficultés du renouvelable en cas de baisse des cours des hydrocarbures

Page 12 : Et maintenant ? A quel prix l'équilibre ? Qui dit mieux ?

Page 15 : Quid de l'évolution de la scène pétrolière américaine ?

Page 16 : Etat des lieux des dépenses d'investissements ... de l'équilibre des cash-flows ... des politiques de dividendes ...

Page 17 : Les annonces de baisse d'investissements s'accélèrent

Page 18 : Etat des lieux pour les fusions-acquisitions

Page 20 : Conclusion : Il faut raison garder

Page 21 : Précédentes lettres

Page 22 : Notes sectorielles du T4, extraits de dernières présentations et récemment dans la Presse

Page 23 : Services personnalisés/ Bibliographie et propositions de services

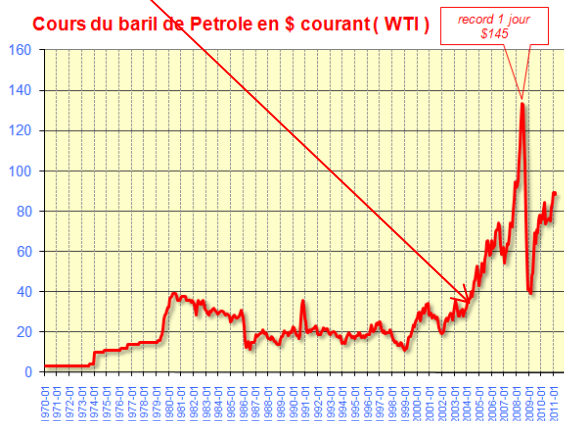


De l'évolution des investissements Amont pétroliers aux conditions économiques

De 1979 à 2004

Fin 2003 (à une époque pas si lointaine ... mais à une époque où l'on n'imaginait pas que les cours du baril puissent dépasser les 40 \$!),

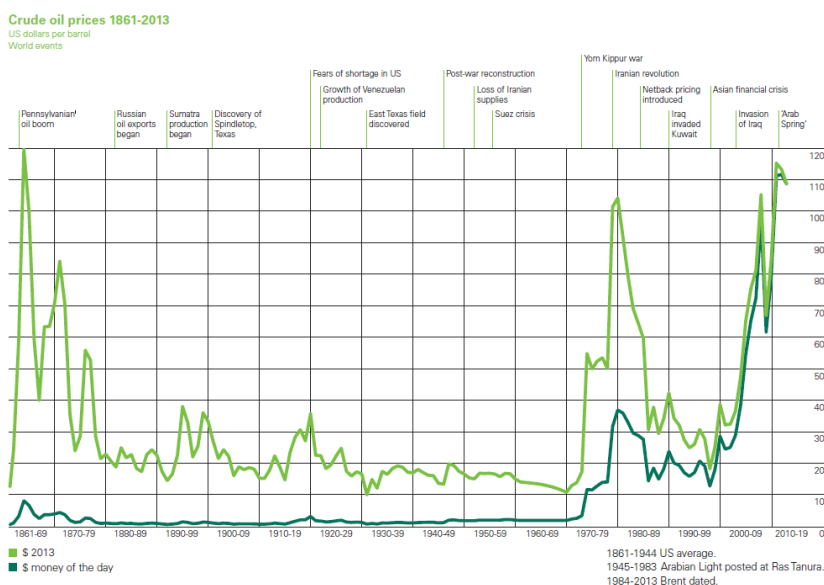
Evolution des cours du WTI de 1970 à 2011



Source : http://france-inflation.com/graph_oil.php France.inflation.com

l'IFP (Institut Français du Pétrole) a réalisé une étude sur l'évolution passée des dépenses d'investissements dans laquelle il a étudié différentes périodes de 1979 (début du second choc pétrolier) à fin 2003. <http://www.ifpenergiesnouvelles.com/Publications/Available-studies/Panorama-technical-reports/Panorama-2004> .

Evolution comparée de 1861 à 2013 des cours du pétrole en \$ constant et en \$ courant.



Source : BP statistical Review



Différentes étapes (voir graphe en bas de la page)

Choc pétroliers : 1973 et 1979

Recomposition de la chaîne pétrolière avec nécessité d'investir plus dans la filière Amont (Exploration/Production). Le second choc pétrolier de 1979 ayant entraîné le « sentiment » que les prix du baril resteraient durablement élevés, la rentabilité est nettement plus élevée dans l'Amont. Avec un cours du baril de 35\$, équivalent à 90\$-100\$ constant 2013, les dépenses d'investissements s'envolent de 20 à 80 Mds \$ entre le premier choc pétrolier et le début des années 1980 (le second choc pétrolier ayant lieu en 1979).

Contre-choc de 1986

La chute du baril heurte de plein fouet les investissements, ceux-ci chutant de 30 % à 50 Mds \$. Les prix relativement bas n'incitent pas à lancer de grands projets.

Guerre du Golfe de 1990

Début d'une nouvelle ère puisque nouvelle hausse des Capex permise après la fin de la guerre par une stabilité relative du brut dans la zone des 18 -22 \$/b. Le sommet de ces Capex est alors atteint en 1998 à près de 110 Mds \$.

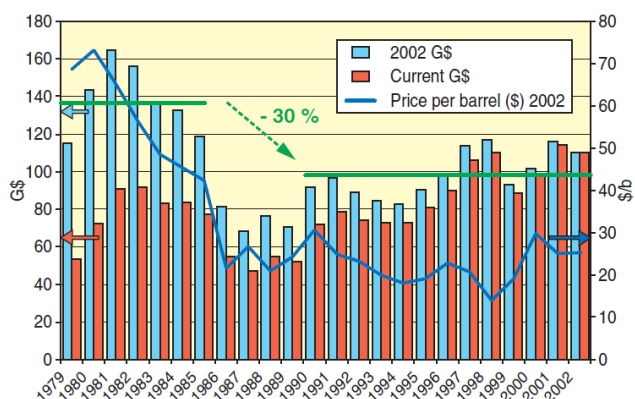
Chute des prix à 10 \$ en 1998

Une telle chute eut un impact considérable sur tous les secteurs liés au pétrole. Ainsi en 1999, les dépenses baissèrent de 20%.

Rebond de 1999-2000 jusqu'à 2003

L'étude que nous reprenons de l'IFP s'arrêtant fin 2003, les Capex grâce au rebond du baril dans la zone des 22-25\$/b permettent une reprise des investissements.

Fig. 1 Trend in oil and gas capital expenditure in E&P



Source: IFP/DEE

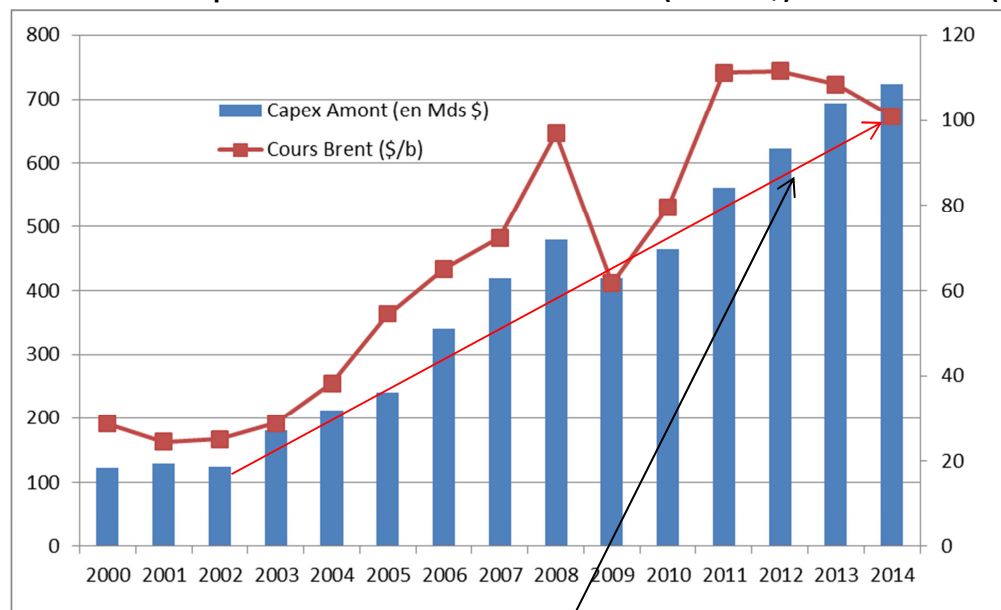


De 2000 à 2013-14

Forte hausse des investissements accompagnant l'envolée du cours du baril – la chute de 2009 étant considérée comme un accident ...

Barclays (qui reprend les études de Wood Mackenzie) étudie l'évolution des dépenses d'investissements dans le monde et publie régulièrement des rapports reprenant le passé et actualisant ses prévisions à court terme. L'IFP publie également des prévisions.

Evolution des dépenses d'investissements mondiales (en Mds \$) de 2000 à 2014 (e)



Source : IFP EN & Barclays – au 12/12/2014, la moyenne du Brent sur l'année 2014 est de 101\$/b

De manière très nette, il existe une forte corrélation entre la tendance sur l'évolution des cours du brut et les dépenses d'investissements.

Le formidable essor de 2002 à 2007-8 des cours du baril a entraîné une explosion des dépenses.

La chute de 2009 a eu un effet immédiat et les reprises de 2010-2011, ne furent que la poursuite de cette tendance.

Les marchés ont réagi comme si 2009 n'était qu'un accident !

Si l'on enlève 2009 et 2010, la tendance paraît claire.



Avant même la baisse du baril, difficultés prévues sur le front des dépenses !

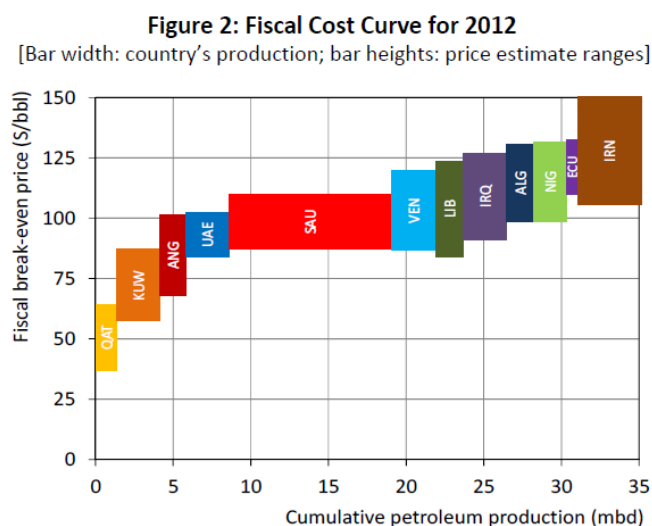
Depuis 2011 stabilité du brut et difficultés de production commençant à poser des questions ...

Depuis 2011, les prix ont stagné (jusqu'à l'automne 2014 avant la chute récente) et en même temps les dépenses d'investissements ont continué de grimper suite :

- 1) Aux difficultés de trouver plus de pétrole
- 2) A des projets de plus en plus difficiles entraînant une dérive des coûts.

Bien sûr, il faut séparer les IOC (International Oil Companies) des NOC (National Oil Companies), mais ce sont des approches stratégiques tellement différentes :

Pour la NOC, l'important est de développer la production de son pays et de satisfaire aux contraintes budgétaires de ce même pays :



Source: Ali Aissaoui, Apicorp Economic Commentary, Vol. 7, No. 8-9, August-September 2012

Pour l'IOC, elle se doit d'être rentable et d'investir si le retour sur investissement est là !

A quoi bon produire, si son free-cash-flow n'est pas là ?

C'est pourquoi, comme nous allons le développer les pages suivantes (nous reprenons en actualisant certaines données, une partie de notre lettre mensuelle de mars 2014 intitulée *la fin des super majors ? ou de l'histoire du Pétrole ...*), les IOC (majors pétroliers) avaient d'ores et déjà commencé à réduire leurs dépenses bien avant la baisse des cours du baril!

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/>



La lettre d'Aymeric de Villaret

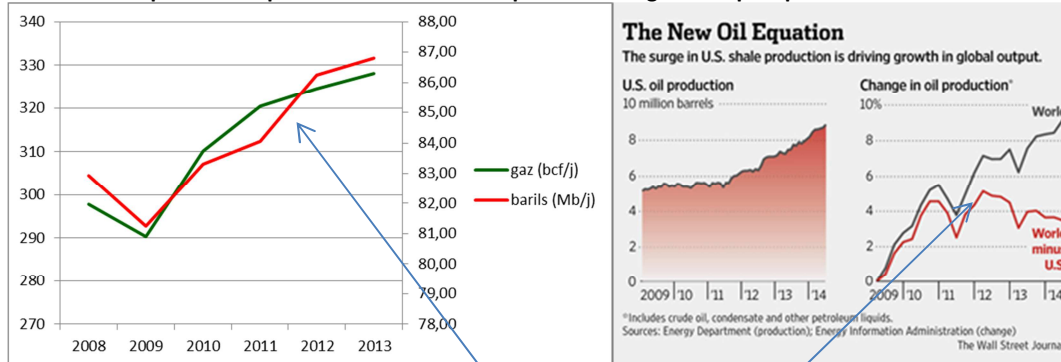
Janv-Fev 2015

Cours du baril et Capex, les leçons du passé

n°18

La production mondiale d'hydrocarbures progresse depuis 2008 ... grâce aux Etats-Unis...

Evolution comparée de la production mondiale de pétrole et de gaz et impact production américaine



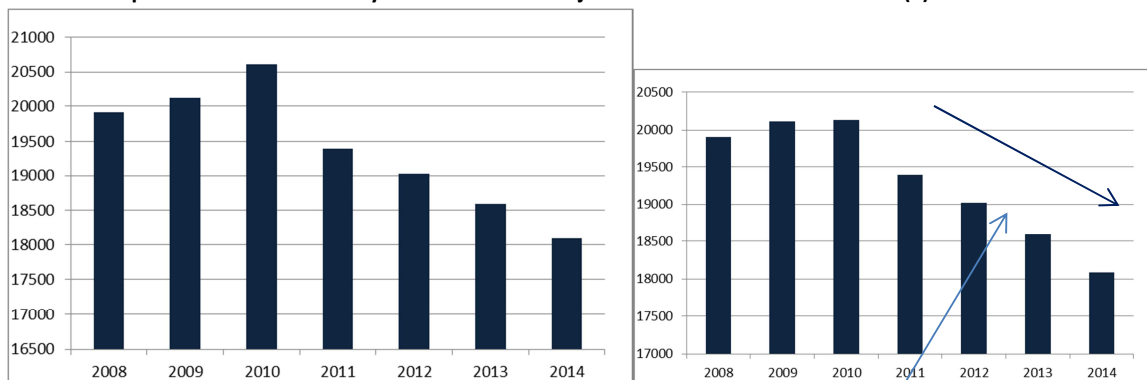
Source : BP Statistical Review

Le graphe de gauche montre une évolution assez similaire entre le gaz et le pétrole, avec une baisse en 2009 suite à la chute des cours du baril de 2008 et les coupures de production en provenance de l'OPEP. L'impact de la hausse de production américaine est très net dans le graphe de droite.

... 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 de 2010 à 2014 (e)



Source : rapports annuels et 2014 e

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, et 2014 (nous avons déjà les chiffres des 9 premiers mois) ne dévie pas de la tendance

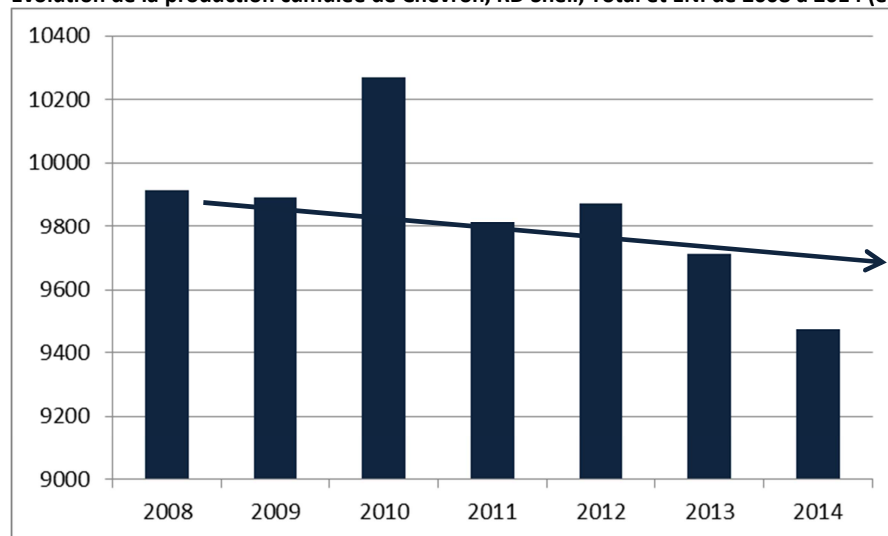
Il faut aussi reconnaître qu'au sein du panel de ces majors, BP (de par les conséquences de Macondo) et ConocoPhillips (avec la déconsolidation de Lukoil) ont vu de 2010 à 2014 leurs productions baisser de l'ordre de respectivement -19% et -26%.



...et retraité des évènements extraordinaires, certaine stabilité... mais 2014 est plus difficile ...

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 2014 (e)



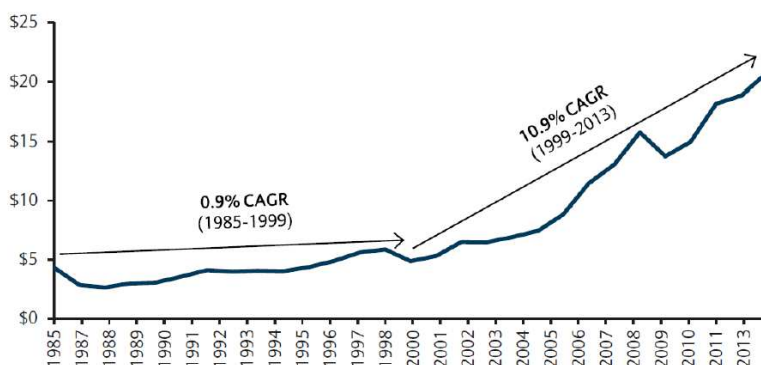
Source : rapports annuels

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.

Mais force est de constater que l'année 2014 à elle toute seule devrait fléchir de -2%.

Ainsi malgré tous les retraitements recherchés ...une tendance à une baisse de production des majors s'installe ... il devient de plus en plus couteux de produire du pétrole !

Figure 3 E&P Capex per barrel



Source: Barclays based on IEA data



Face à la dérive des coûts, début 2014, les groupes investissaient déjà moins...

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
BP	Février 2013 24-25	Février 2014 24,6	Février 2013 24-27	Février 2014 24-25	Février 2013 24-27	Février 2014 24-27
RD Shell	Janvier 2013 34	Janvier 2014 38	Janvier 2013	Janvier 2014 35	Janvier 2013	Janvier 2014
Statoil	Février 2013 19	Février 2014 19,4	Février 2013 21,7	Février 2014 20	Février 2013 21,7	Février 2014 20
Total	Février 2013 28	Février 2014 28,3	Février 2013	Février 2014 26	Février 2013 24-25	Février 2014 24-25
ENI (en Mds €)	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



La lettre d'Aymeric de Villaret

Cours du baril et Capex, les leçons du passé

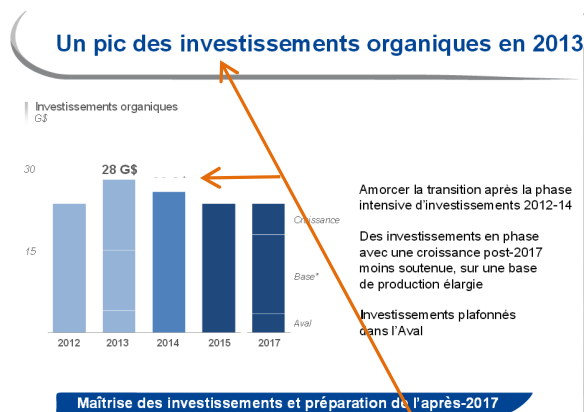
Janv-Fev 2015

n°18

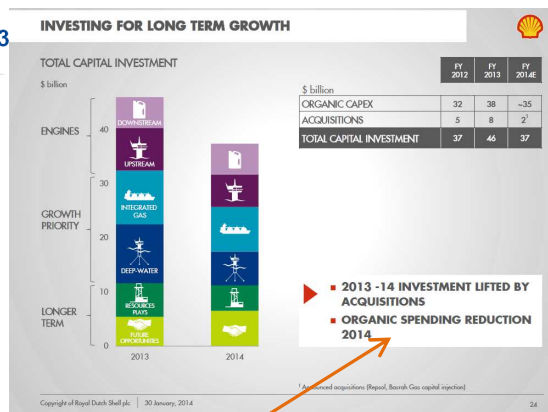


... avec des présentations stratégiques déjà axées sur des réductions de Capex!

Les slides ci-dessous tirées des présentations stratégiques de ce début d'année sont assez éloquentes du message que voulaient faire passer les groupes pétrolier, alors que le brut était élevé :



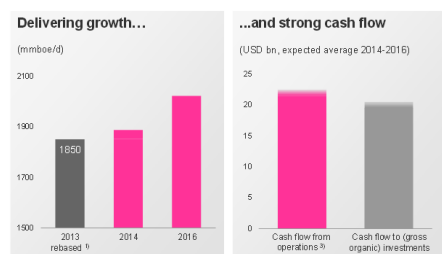
Source : Total 12 février 2014



Source : Royal Dutch Shell 31 janvier 2014



Balancing growth and returns



Production outlook²⁾

- ~ 2% organic growth 2014¹⁾
- ~ 3% organic CAGR 2013-2016¹⁾

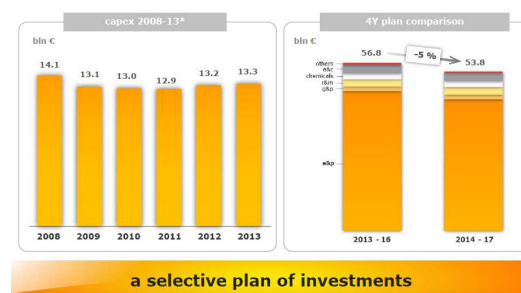
Reduced capex outlook

- 2014: USD ~ 20 bn
- 2014-2016: USD ~ 20 bn

Organic free cash flow

- Organic FCF covers dividend from 2016 at USD 100/tbbl real

growth & turnaround delivered with lower capex...



Source : Statoil 7 février 2014

Source : ENI 13 février 2014



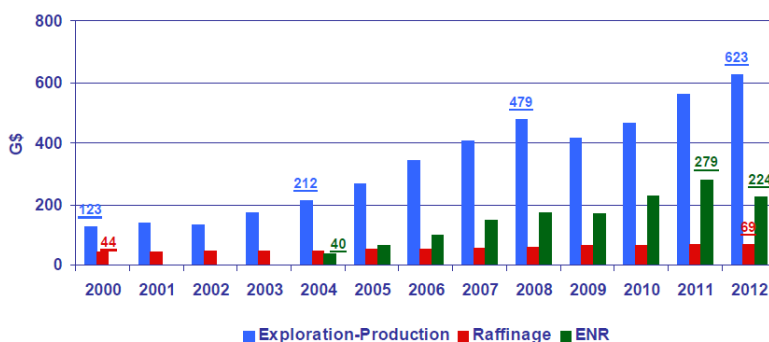
Les difficultés du renouvelable en cas de baisse des cours des hydrocarbures

Et quand on étudie en détails au niveau sous-secteur l'impact des réductions d'investissements, nous constatons que le renouvelable est particulièrement touché en cas de chute des cours du baril.



Croissance des dépenses d'investissements

Comparaison avec les ENR



Accroissement des investissements 2004 – 2012:

- Exploration-production, x 3 (620 G\$ en 2012)
- Raffinage, x 1,5 (70 G\$ en 2012)
- ENR, x 6 (220 G \$ en 2012)

© 2013 - IFP Energies nouvelles

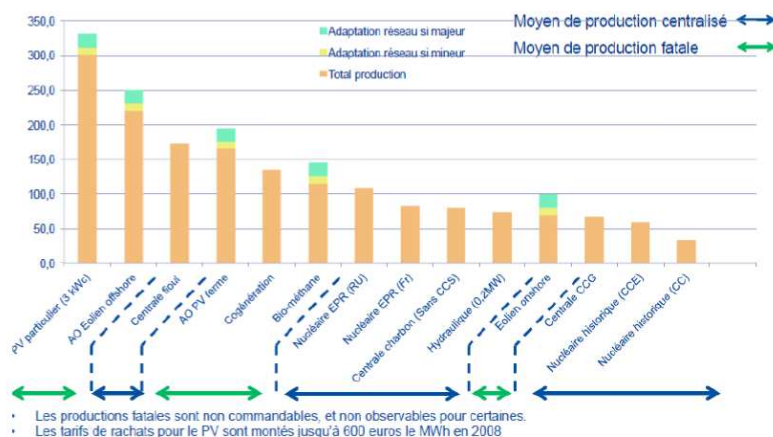
6

IFP Energies nouvelles - Direction Économie et Veille - Les investissements en exploration-production et raffinage, Oct. 2013

Ce tableau ci-dessus de l'IFP montre bien l'essor des ENR (Energies Renouvelables) en lien avec celui des cours du baril puis après la chute des cours du brut de 2009, une pause en 2012...

Le coût du renouvelable étant plus élevé que celui de l'industrie des hydrocarbures, la baisse du pétrole le rend encore moins compétitif alors que ce secteur est très subventionné dans les pays occidentaux :

Coût de production électrique pour un mégawattheure (MWh), 2014.
A l'injection sur le réseau (hors distribution et transport)



• Les productions fatales sont non commandables, et non observables pour certaines.
• Les tarifs de rachat pour le PV sont montés jusqu'à 600 euros le MWh en 2008

Source : Fondation Concorde Juin 2014 – Pour une transition énergétique rationnelle basée sur le nucléaire

Copyright – AV – Tous droits réservés – Reproduction interdite -

Publié par : Aymeric de Villaret - E-Mail : aymericdevillaret@yahoo.fr - Web : www.aymericdevillaret.wordpress.com/



Et maintenant ? Après la décision de l'OPEP de ne rien faire face à la baisse des prix du brut, le monde s'interroge ... A quel prix les cours du brut vont-ils s'ajuster ? Une redite de 2008-2009 ? Certains annoncent même 30 \$/baril ! D'autres en 2007 -2008, prévoient bien 200-300\$! Qui dit mieux ?

Un baril à 30 \$ - 40\$? Pourquoi pas 10 \$ si l'on veut se référer au passé ?

Et oui, vendredi 27 novembre, le PDG de Canadian Natural Resources, compagnie pétrolière canadienne, Murray Edwards, a déclaré qu'il voyait la possibilité d'une division rapide des cours du baril par deux. Et bien sûr, cela impactera en premier lieu, l'industrie pétrolière canadienne dont les points morts sont élevés dans les sables bitumineux de l'Alberta.

A juste titre, Murray Edwards a rappelé qu'en 2008, le baril de pétrole a chuté à un peu plus de 30 \$... Cependant, il a relativisé cette chute en précisant que les conséquences seraient désastreuses avec notamment le report de nombreux projets permettant au baril d'ensuite se stabiliser à 70-75 \$ le baril.

Mais posons-nous la question : quand Murray Edwards parle de 30 \$ en se référant à 2008, pourquoi ne pas parler de 10 \$ en se référant à 1998 ?

D'autres prévisions 60- 70 -80 ?

Les prévisions, ce n'est pas ce qui manque, chacun s'évertuant à peser :

- 1) Le court terme, tel que vient de le faire dans ses déclarations Murray Edwards, avec le surplus actuel d'offre, la volonté de l'Arabie de « laisser les marchés » décider ... Et quand les marchés décident, qui sait où cela s'arrête. Comme nous l'avons déjà écrit, bien malin celui qui savait en juillet 2008 que le baril serait moins de 6 mois plus tard à 30 \$, et qui pouvait prédire fin 1997 que le baril tomberait à moins de 10 \$!
- 2) Le moyen terme et les fameux points morts. Nombreuse est la littérature ces derniers jours sur le point mort de l'huile de schiste américaine :
Les avis sont partagés car il y a différents bassins. Nous retiendrons cependant le message de l'économiste en chef de l'AIE (Agence Internationale de l'Energie), le Docteur Fatih Birol, qui lundi 1^{er} décembre, lors d'une présentation du « World Energy Outlook 2014 » à Paris répondant à une question sur l'huile de schiste américaine déclarait « *que les coûts étaient en moyenne de 75\$/baril. En conséquence, comme la chute de production d'un puits y est extrêmement rapide, il faut investir très souvent et aux prix actuels (hors ce que nous pensons de ce qui est des productions couvertes (hedgés)), la chute de production américaine du pétrole non conventionnel risque d'être rapide.*



La lettre d'Aymeric de Villaret

Janv-Fev 2015

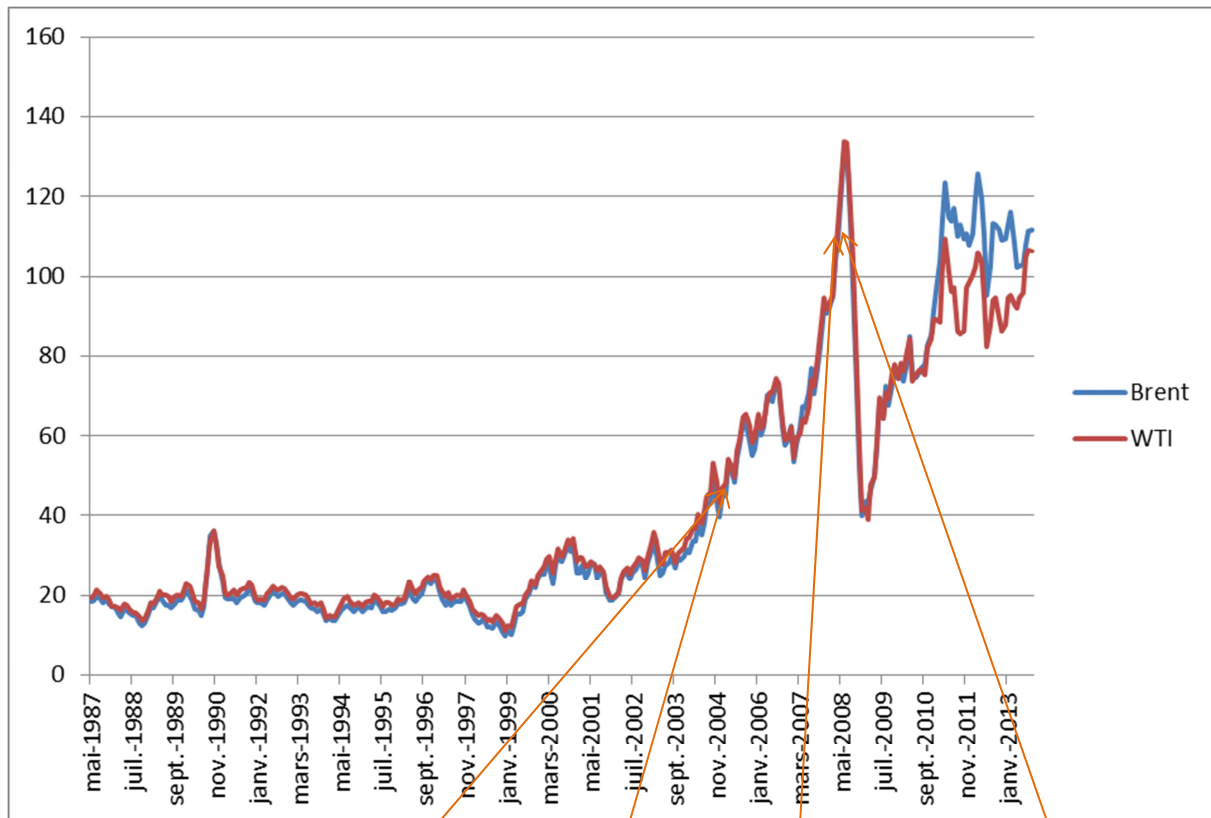
Cours du baril et Capex, les leçons du passé

n°18

Rappel du passé ... garder la tête froide

Face à toute cette littérature, et surtout aux prévisions des Cassandre, rappelons comment les observateurs (et même les industriels – Gazprom en l’occurrence-) peuvent s’emballer.

Et c’est vrai que maintenant que l’on a vu comment le baril a pu s’effondrer à partir de septembre 2008, après la faillite de Lehman Brothers, on réalise combien les spécialistes peuvent se trouver (même en tant qu’acteur majeur dans le monde des hydrocarbures) pris par la *folie* des marchés :



Mars 2005 : Goldman Sachs prévoit un baril **dépassant les 100\$ en 2009**

Avril 2005 : Natixis prévoit un baril à **380\$ en 2015**

Mai 2008 : Goldman Sachs voit le baril dépasser les **200\$**

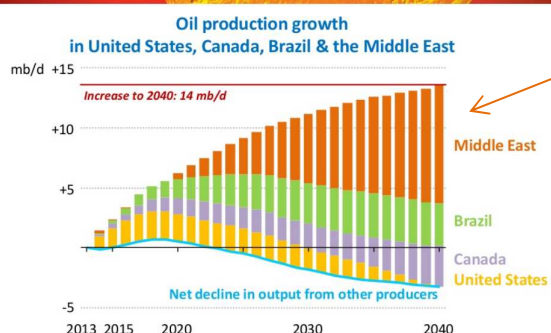
Juin 2008 : Gazprom prévoit un baril à **250\$**



Quel prix pour le long terme ?

Aujourd'hui, nous ne savons pas ce que sera le baril dans 3 mois, 6 mois. L'expérience du passé prêche pour la modestie. En revanche, ce qui est sûr, c'est que tout excès se paie un jour ou l'autre : le choc de 2008-2009 est là pour le rappeler.

Certains parlent d'une nouvelle ère de pétrole. Ne faut-il pas raison garder et se souvenir que l'huile de schiste américaine est du pétrole non conventionnel, nécessitant des investissements constants et élevés, vu la vitesse de déclin de chaque champ. Après l'ère de l'huile de schiste –pic vers 2019-2020 ?-, les fondamentaux vont reprendre les dessus avec le besoin du pétrole du Moyen-Orient :



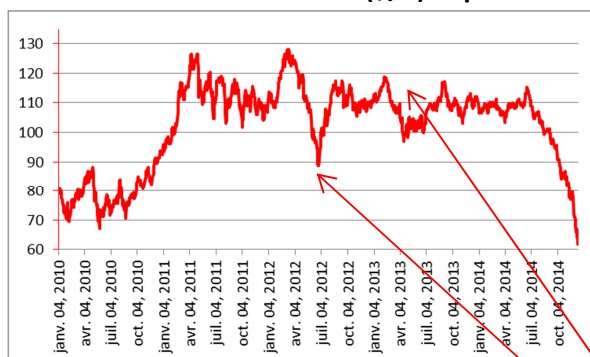
The short-term picture of a well-supplied market should not obscure future risks as demand rises to 104 mb/d & reliance grows on Iraq & the rest of the Middle East

Source : AIE World Energy Outlook 2014

Or 2020 se prépare aujourd'hui ! Les investissements d'aujourd'hui sont la croissance de demain ! C'est en 2015, qu'il faut décider d'investir pour 2020 ... et qui, comme le rappelait le Docteur Fatih Birol lundi 1^{er} décembre, a envie d'investir aujourd'hui en Irak et en Libye ?

Oui, la période 2010-mi-2014 était une période où les groupes investissaient, où le renouvelable commençait à devenir de plus en plus compétitif, où les consommateurs trouvaient leurs comptes.

Evolution des cours du Brent (\$/b) depuis début 2010



N'est-ce donc pas cela le réel prix d'équilibre ? 85-115\$?



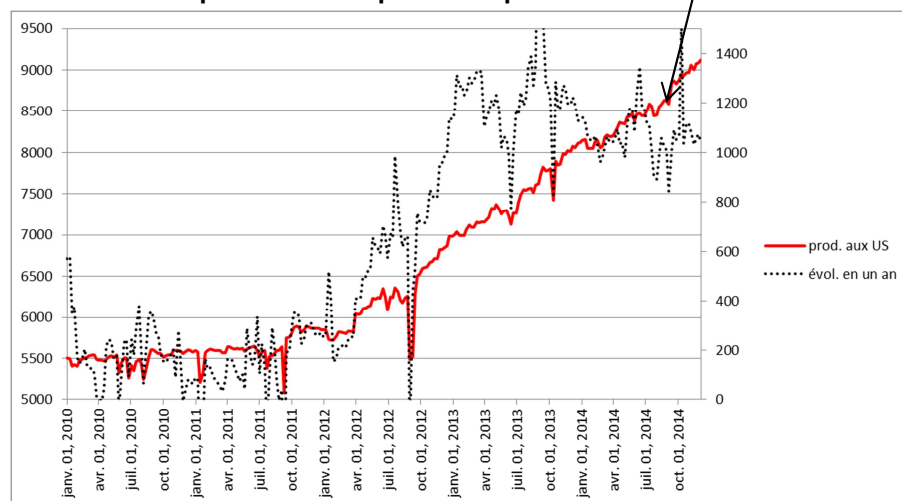
Quid de l'évolution de la scène pétrolière américaine ?

Evolution de la production et qui importe vers les Etats-Unis

Quelques ralentissements dans la hausse de la production américaine ... Est-ce que la chute des prix a déjà quelq'impact ?

Les chiffres hebdomadaires de production peuvent le laisser entendre ... (avec une variation annuelle ralentissant) ... mais cela n'est pas évident et doit attendre confirmation :

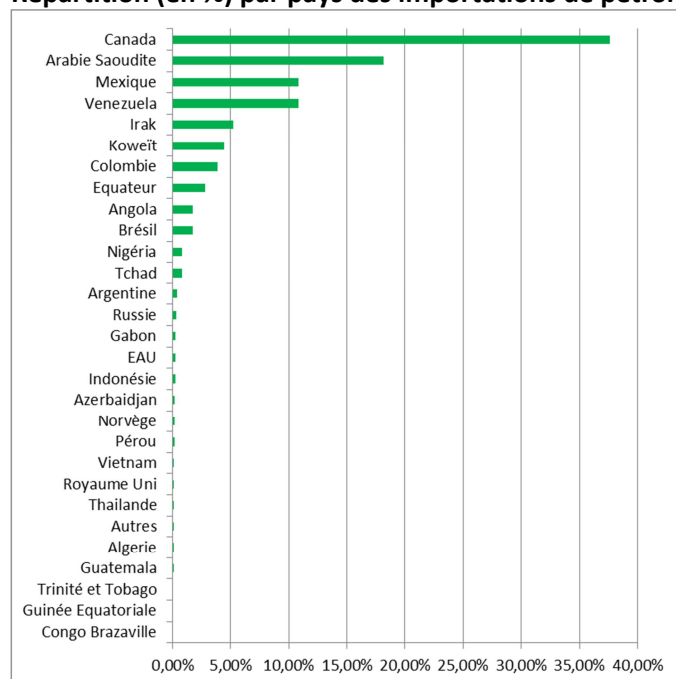
Evolution de la production de pétrole depuis 2010 aux Etats-Unis et variation annuelle



Source : EIA (dernière donnée 5 décembre 2014)

Et à la vue des acteurs qui exportent aux Etats-Unis, on comprend en quoi l'Arabie Saoudite cherche à limiter la croissance de l'huile de schiste :

Répartition (en %) par pays des importations de pétrole vers les Etats-Unis (janv. Sept 2014)



Source : US Census



Etat des lieux pour les dépenses d'investissements/ l'équilibre des free cash-flows ... maintien des dividendes ou coupure pour les maintenir

Il suffit d'écouter les acteurs pour réaliser que l'histoire risque d'être un éternel renouvellement !

Au niveau des investissements, les acteurs commencent à annoncer des réductions ou des reports de décisions. Cela est logique où forts d'une confiance dans le maintien d'un baril élevé à long terme, de nombreux groupes se sont lancés dans de vastes plans d'investissements.

Du coup le free-cash-flow n'est positif qu'avec un baril >80 voire 100 \$!

Dans ces cas-là, deux choix majeurs :

Maintenir le dividende et réduire les investissements possibles

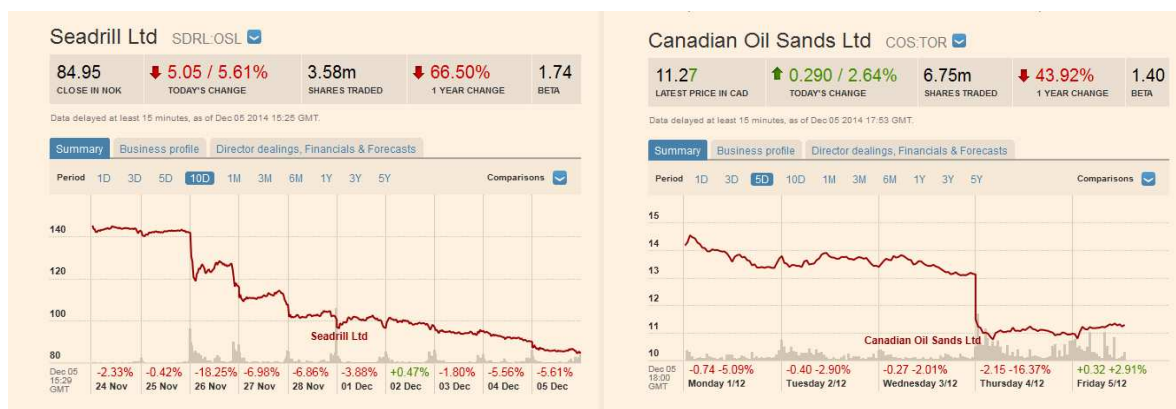
Mais cela n'est possible que si vous avez une excellente structure financière et/ou vous possédez une division Aval (Raffinage et/ou Pétrochimie) contra-cyclique. Ceci est le cas de la majorité des majors intégrés (ExxonMobil, Chevron, RD Shell, Total etc...)

Réduire le dividende, voir le supprimer !

Dans le parapétrolier et dans les sables bitumineux, deux secteurs les plus sensibles, les annonces sont déjà là ! Le parapétrolier, du fait du recul des décisions d'investissements et les sables bitumineux du fait de leur point mort élevé.

Ainsi le norvégien Seadrill (parapétrolier) a annoncé qu'il coupait son dividende final à 0 ! réduisant le dividende de l'année 2014 de 3,7 \$ à 2\$ alors que le rendement était de plus de 10 % ! Du coup celui de 2015 risque d'être nul. Du côté des sables bitumineux, Canadian Oil Sands vient d'annoncer une réduction de son dividende de 35 cts de dollars canadien à 20 !

Même punition ! Baisse du cours de bourse de plus de 15 % !



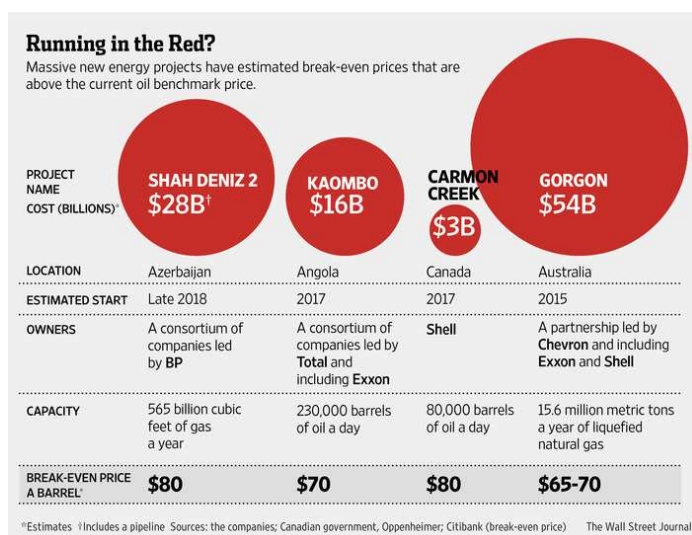
Source : FT



Les annonces de baisse d'investissements s'accélèrent

Alors que certaines réductions avaient commencé à être annoncées principalement dans le parapétrolier, à l'exemple de Schlumberger, le nr 1 du parapétrolier mondial avec une coupure de sa flotte sismique de six navires, l'aggravation de la chute du cours du brut depuis la réunion de l'OPEP de fin novembre a accéléré les annonces.

Il est vrai que de nombreux projets géants ont un point mort supérieur aux cours actuels du baril :



On comprend d'autant mieux dans ce contexte l'annonce le 8 décembre de ConocoPhillips d'une réduction de 20 % (moins 3 milliards de \$) de ses dépenses d'investissements pour 2015.

Notons que dans ces réductions d'investissements une partie se situe dans les hydrocarbures non conventionnels. Le groupe a indiqué qu'il dépenserait également moins d'argent sur les projets majeurs !

D'autres producteurs, tels Denbury Resources Inc et Halton Resources Corp ont réduit leurs budgets 2015.

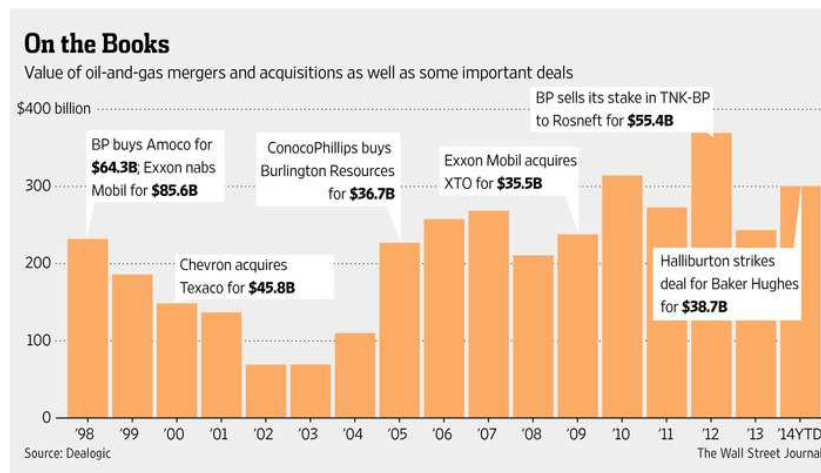


Etat des lieux pour les fusions-acquisitions

Les nouvelles manœuvres ont déjà commencé !

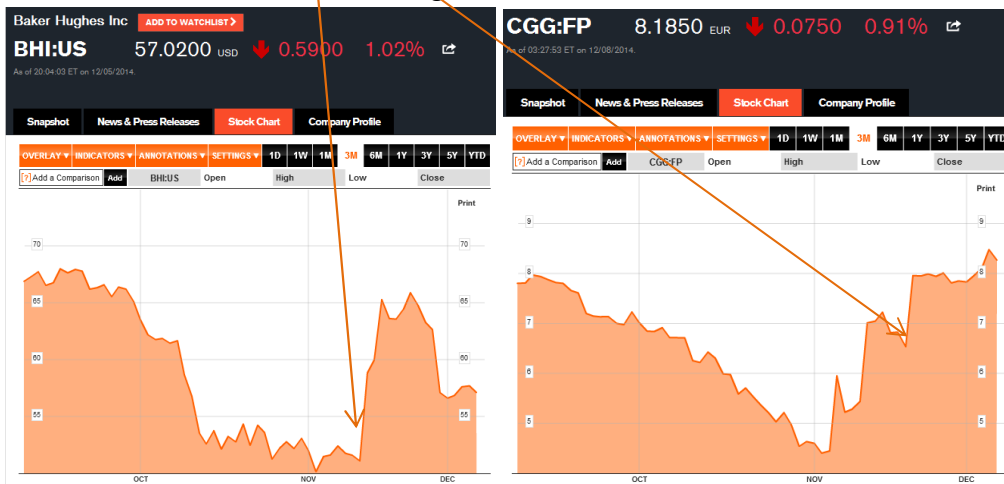
Et oui, les grandes opérations dans le secteur pour les majors ont eu lieu en 1998, quand le baril est tombé à 10\$/baril : Avec BP commençant en achetant Amoco puis Arco, Exxon fusionnant avec Mobil Total rachetant Petrofina puis Elf Aquitaine, Statoil et Norsk Hydro se partageant Saga Petroleum, Repsol achetant l'argentin YPF

Comme on pensait qu'il fallait baisser les coûts que le baril resterait durablement une concentration du secteur est apparu inévitable.



Et depuis la baisse ces derniers mois du secteur, deux opérations ont été déclenchées dans le secteur du parapétrolier avec l'offre de Halliburton sur Baker Hughes (Etats-Unis) le 13 novembre et celle de Technip le 19 novembre sur CGG Veritas (France). Suite à ces offres, les cours de Bourse des deux cibles grimpèrent de plus de 20 % :

Evolution des cours de Bourse de Baker Hughes et de CGG Veritas lors des OPA sur ces sociétés



L'annonce le 15 décembre du retrait par Technip de son offre sur CGG Veritas enlevant toute spéculation, le cours de CGG s'écroulait de plus de 25 % ce même jour.



La lettre d'Aymeric de Villaret

Cours du baril et Capex, les leçons du passé



Janv-Fev 2015

n°18

Et du coup les investisseurs s'interrogent sur d'éventuelles nouvelles fusions sur des sociétés relativement fragiles. Ainsi le 2 décembre les spéculations d'une offre de RD Shell sur BP entraînent une hausse de l'action de ce dernier de près de 5 % !



Source : FT



Conclusion : Raison...il faut garder

Les effets de cette baisse se font déjà sentir : 1) annonce de réductions dans les investissements, 2) baisse –voir réduction à zéro- des dividendes des sociétés du secteur pétrolier ou parapétrolier, 3) opérations de fusions-acquisitions ...

Qui aurait imaginé cela il y a juste six mois alors que les troupes de DAECH étaient aux portes de Bagdad ?

C'est pourquoi, nous pensons que **Raison il faut garder** : ne pas devenir des Cassandres et céder au pessimisme ambiant.

Rappelons-nous 1998 et le rebond de 1999-2000

Rappelons-nous 2008 et le rebond de 2009-2010

Les réductions de Capex ont déjà commencé avec les conséquences inéluctables de moindre production dans les années à venir.

Les corrections actuelles vont offrir de nombreuses opportunités à ceux qui sauront les saisir.

Achévé de rédiger le 15 décembre 2014



Précédentes Lettres

Lettres

n°18 Janvier – Février 2015 : Prix – Capex : tirer avantage des erreurs du passé

n°17 Novembre – Décembre 2014 : Le Raffinage en Europe a-t-il encore des raisons d'exister ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/le-raffinage-en-europe-at-il-encore-des-raisons-dexister/>

n°16 Septembre – Octobre 2014 : Russie – Ukraine/Les enjeux du gaz pour l'Europe

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/09/03/lettre-n16-septembre-octobre-2014/>

n° 15 Juillet-Août 2014 : Mais où sont les découvertes ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/mais-ou-sont-les-decouvertes/>

n°14 Mai-Juin 2014 : Venezuela : sauvé par l'Orénoque ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/venezuela-sauve-par-lorenoque/>

n°13 Avril 2014 : Brésil : les promesses seront-elles enfin au rendez-vous ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/bresil-les-promesses-seront-elles-enfin-au-rendez-vous/>

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

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/la-fin-des-super-majors-ou-de-lhistoire-du-petrole/>

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

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/peak-oil-pic-doffre-ou-et-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-aeternam/>

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/>



Quelques commentaires sectoriels – T4 2014 -

3 décembre : Et maintenant ? Qui dit mieux ? Quel est le prix d'équilibre ?

<https://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/12/03/et-maintenant-qui-dit-mieux-quel-est-le-prix-dequilibre/>

27 novembre : OPEP : c'est l'Arabie Saoudite qui décide ! Aux marchés de s'ajuster maintenant ...

<https://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/11/27/opec-cest-larabie-saoudite-qui-decide-aux-marches-de-sajuster-maintenant/>

16 novembre : OPEP : coupera, coupera pas ? Réponse au plus tard le 27 novembre

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/11/16/opec-coupera-coupera-pas-reponse-au-plus-tard-le-27-novembre/>

4 novembre : Arabie, Venezuela, Mexique : souvenirs ... souvenirs ...

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/11/04/arabie-venezuela-mexique-souvenirs-souvenirs/>

16 octobre : Arabie Saoudite : ne pas faire les erreurs du passé

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/10/16/arabie-saoudite-ne-pas-refaire-les-erreurs-du-passe/>

9 octobre 2014 : les Etats-Unis vont-ils rejoindre l'Opep ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/10/09/les-etats-unis-vont-ils-rejoindre-lopec/>

3 octobre 2014 : Arabie Saoudite/ guerre des prix pour des parts de marché ?

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/10/03/arabie-saoudite-guerre-des-prix-pour-des-parts-de-marche/>

28 septembre 2014 : gaz de schiste – politique quand tu nous tiens/ Après Nicolas Sarkozy, Ségolène Royal

<http://aymericdevillaret.wordpress.com/2014/09/28/gaz-de-schiste-politique-quand-tu-nous-tiens-apres-nicolas-sarkozy-segolene-royal/>

Voir tous les commentaires sectoriels à : <http://aymericdevillaret.wordpress.com/category/notes/>

Dernières présentations au T4 2014

3 novembre : La nuit des matières premières et de l'énergie

13 octobre : Gaz de schiste / Economie ou Politique CVAV Vannes

Voir tous les résumés des présentations à : <http://aymericdevillaret.wordpress.com/category/presentations/> et pour les avoir en entier me contacter à aymericdevillaret@yahoo.fr

Récemment dans la Presse T4 2014

2 décembre : **Connaissance des Energies** : 4 questions à Aymeric de Villaret

5 novembre : **La Croix** : raisons et conséquences de la baisse du prix du pétrole

16 octobre : **Le Monde** interview : dans la chute des cours du pétrole, l'Arabie Saoudite détient les clés

Voir toutes les parutions dans la Presse à : <http://aymericdevillaret.wordpress.com/category/autres/>



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/ ainsi que sur le site « La Synthèse on line ». 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>

Il écrit également dans Contrepoints. Voir lien ci-dessous :

<http://www.contrepoints.org/author/aymeric-de-villaret>

Aymeric de Villaret était, jusqu'à l'été 2012, co-responsable sectoriel Energie 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 Energies connexes) et de la FAEE (Association des Economistes de l'Énergie).