

investir

Cac 40, en clôture
5.465,53

-1,39% ↘
sur la semaine

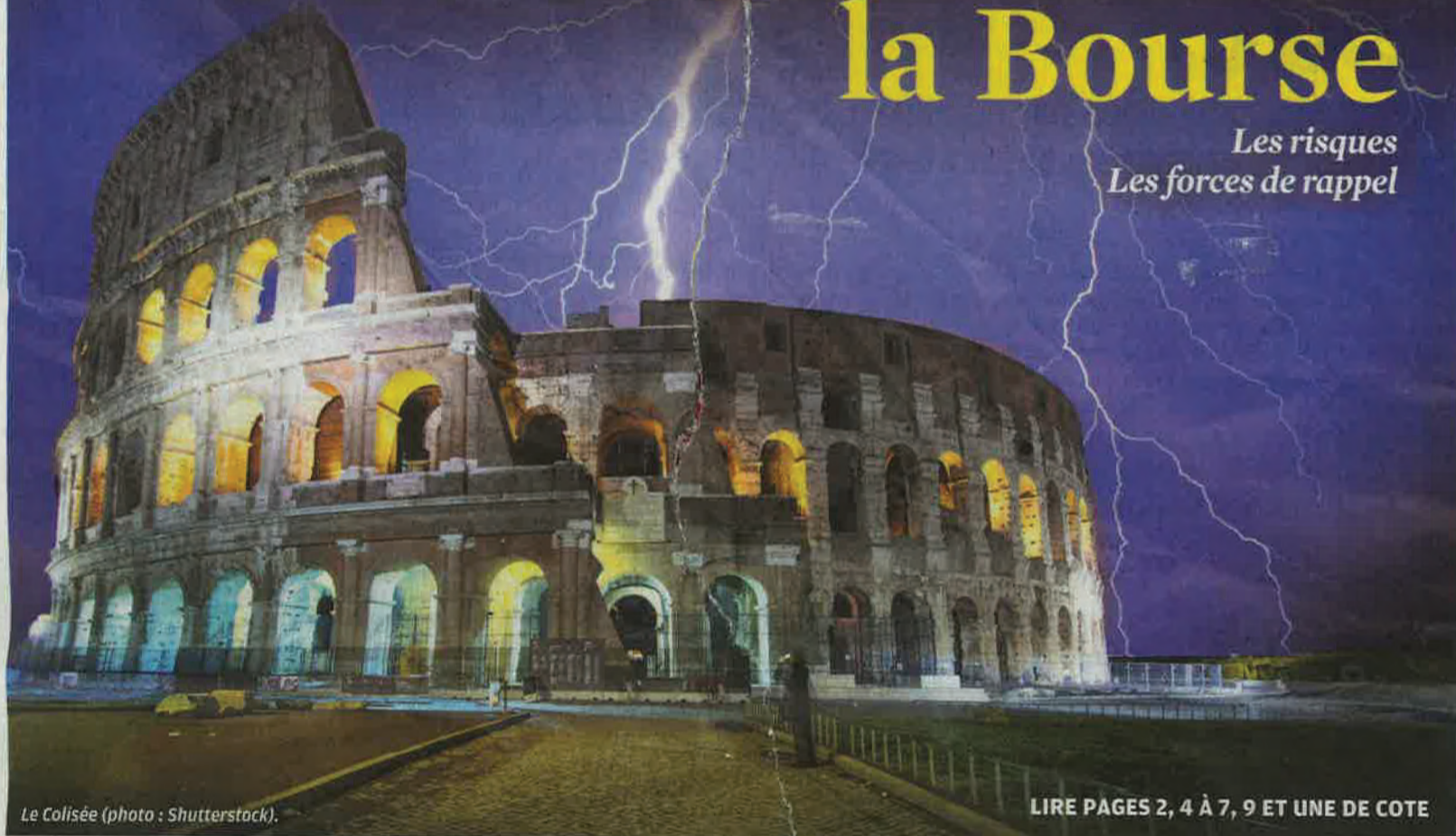
LE JOURNAL DES FINANCES

REJOIGNEZ-NOUS SUR [INVESTIR.FR](http://investir.fr)

N° 2317 DU 2 JUIN 2018 - 4,50€

Quand Rome fait **TREMBLER** la Bourse

Les risques
Les forces de rappel



Le Colisée (photo : Shutterstock).

LIRE PAGES 2, 4 À 7, 9 ET UNE DE COTE

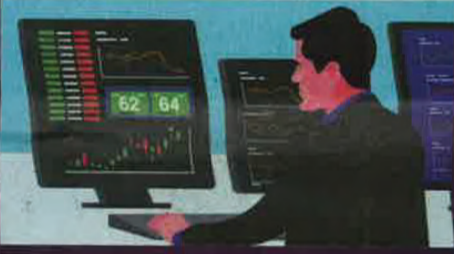
Nos
10 conseils
sur l'analyse
graphique

**Achetez et
vendez au bon
moment**

**Les règles
de base
et les figures
à connaître**

**Tête-épaules
OU « CROIX
de la mort » ?**

LIRE PAGES 19 À 24



**Une visibilité
encore faible
dans
les services
pétroliers**

**Rubis brille
par la qualité
de ses résultats**

**Ecoslops,
à acheter pour
son rôle
écologique**

LIRE PAGES 14 ET 15

**VIVENDI
Hors-jeu**

Canal+ a perdu les droits de retransmission des matchs de football de L1 à partir de 2020. Cet échec cuisant pourrait relancer l'idée d'une fusion avec BeIn Sports. **PAGE 10**



**BANQUES
Secouées par l'Italie**

Les valeurs financières françaises ont évolué au gré des nouvelles venues de Rome. Le rebond de vendredi n'efface par le repli qui a précédé. **PAGE 9**



**EDENRED
Frayeur au Brésil**

La grève des routiers, qui paralyse le premier pays d'Amérique latine, a pesé sur l'action. Dans la panique, la Bourse semble avoir oublié les nombreux atouts de cette société. **PAGE 11**



CHRONIQUE

**« Jamais l'Italie
n'a été dans
une situation aussi
favorable pour
quitter l'euro et l'Union
européenne »**

Charles Gave,
économiste

PAGE 5



Des assemblées générales très animées

Participation Présente aux AG, la rédaction d'Investir vous propose cette semaine ses comptes rendus des réunions de Publicis, L'Oréal, Total, Bolloré et Safran. Dans l'ensemble, les bons résultats des entre-

prises en 2017 sont salués par les actionnaires individuels, qui se montrent confiants dans leurs investissements et soutiennent les dirigeants. L'AG de Total a été perturbée par des activistes de Greenpeace. **LIRE PAGES 16 ET 17**

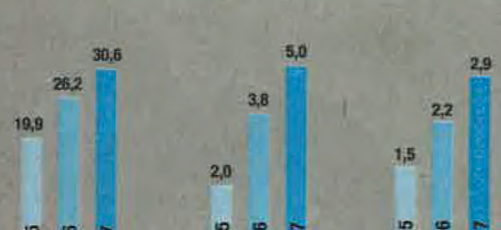
cogelec
Introduction sur Euronext Paris

Participez en devenant
actionnaire de **COGELEC**



Ce dispositif est conditionnel et dans le cadre des plafonds disponibles.
Les placements intéressés sont invités à se rapprocher de leur conseiller financier.

- Avec plus de 850 000 logements abonnés en France dont 150 000 en 2017, COGELEC est le leader français du contrôle d'accès dans l'habitat collectif.
- COGELEC est une entreprise innovante, rentable et en forte croissance.



Peu de visibilité dans les services malgré le rebond des prix du baril

Sélectivité Avec un cours du pétrole multiplié par deux en deux ans, l'activité redémarre dans les services, mais les producteurs demeurent très vigilants sur les coûts des projets. Les sociétés parapétrolières vont avoir du mal à retrouver du *pricing power*. Toutes ne sont pas à acheter.

Les valeurs parapétrolières sont aux boursiers ce que les bécasses sont aux chasseurs : elles sont souvent source de déconvenues tant leur trajectoire est imprévisible. Autrement dit, on les achète rarement au bon moment. Regardez Vallourec. Le point bas récent (1,93 €) remonte à février 2016. C'est le moment où le fabricant de tubes sans soudure annonce un plan de sauvetage. Son scénario est une reprise des activités de forage à un horizon de deux ans et demi, soit courant 2018 (c'est en effet le cas). En attendant, en ce début d'année 2016, le pétrole vaut autour de 30 \$ et la visibilité sur le secteur est nulle. Va-t-on acheter du Vallourec ? L'aurait-on fait qu'on aurait multiplié sa mise par plus de trois ! Investir, qui était resté à l'achat tout au long de 2016 (y compris lors de l'augmentation de capital au prix de 2,20 €), n'avait conseillé la vente de l'action que fin juin 2017 à 5,60 €. Une belle culbute, certes, mais les actionnaires de longue date n'ont sans doute pas encore récupéré leur mise (le titre a valu 69 € en 2007).

DES INVESTISSEMENTS RÉDUITS

Où en est-on ? A l'heure où le baril cote 75 \$, c'est-à-dire après un doublement en deux ans, toutes les valeurs de services n'ont pas rebondi. Certaines entreprises ont été rachetées et vont quitter la cote, telle Heurtey Petrochem. D'autres, comme la société de services maritimes Bourbon ou le groupe de sismique CGG (lire ci-contre), sont encore dans une situation difficile.

Il faut dire que le secteur a subi un véritable traumatisme. Lorsque le baril est revenu en deux ans de plus de 100 \$ à moins de 30 \$, les compagnies pétrolières, qui ont vu fondre leur cash-flow, n'ont pas eu d'autre choix que de réduire leurs investissements. Elles ont abandonné les projets trop coûteux et ont concentré leurs efforts sur une meilleure exploitation de leurs gisements existants. En mer du Nord, par exemple, on utilise les infrastructures déjà en place pour développer de nouvelles réserves. Comme l'explique Guy

Maisonnier, ingénieur économiste à l'IFP Energies nouvelles, « les producteurs ont fait des efforts intenses pour proposer des projets à un coût réduit. Leur objectif est la simplification des projets. Ils doivent être rentables à 50 \$ le baril, voire moins ».

Au cours actuel du pétrole, on pourrait donc croire que tout va pour le mieux dans le meilleur des mondes et que les sociétés de services ont retrouvé du *pricing power* (capacité à faire passer des hausses de prix). Ce n'est pas le cas partout. Les pétroliers et leurs clients demeurent extrêmement vigilants, car il n'est pas certain que les cours du brut resteront longtemps à ce haut niveau.

Il se murmure que, lors de la prochaine réunion de l'Opep, le 22 juin, les restrictions de production seront assouplies, car la Russie et l'Arabie saoudite souhaitent faire revenir le baril vers une moyenne de 65 à 70 \$, un niveau acceptable à la fois par les pays producteurs et par les consommateurs. C'est un prix du pétrole stable qui, en effet, est nécessaire à une meilleure visibilité. Or rien n'est moins sûr. Si les stocks des pays de l'OCDE ont fondu (voir notre graphique ci-contre), la production américaine, elle, ne cesse de progresser. « C'est aux Etats-Unis que la rentabilité est la meilleure, car la valorisation est rapide et les coûts d'exploitation des hydrocarbures de schiste ont beaucoup baissé, autour de 47 \$ en moyenne dans le Bassin permien au Texas, par exemple », ajoute Guy Maisonnier. Cela apporte donc des signaux contradictoires. De plus, la géopolitique joue un rôle important dans la formation du prix de l'or noir. Depuis que Donald Trump a remis en question les accords sur le nucléaire iranien, ce pays pourrait être à nouveau soumis à des sanctions américaines, puis internationales. Ces dernières avaient entraîné dans le passé un fort recul de la production iranienne, revenue de 3,6 millions de b/j en 2011 à 2,8 millions en 2015, selon l'IFP Energies nouvelles.

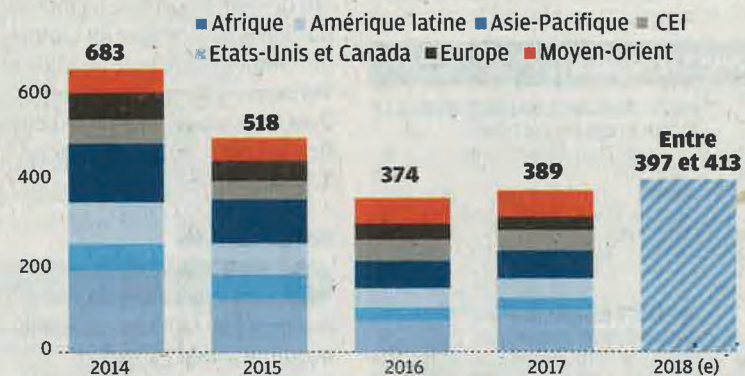
Dans cet environnement, on le voit, très incertain, seules les entreprises offrant une bonne visibilité et un bilan solide peuvent être achetées. — DOSSIER RÉALISÉ PAR SYLVIE AUBERT

« Les projets doivent être rentables à 50 \$ le baril, voire moins »

Guy Maisonnier, ingénieur économiste à l'IFP Energies nouvelles

Prudence des grands producteurs

Evolution des investissements mondiaux en exploration-production, en milliards de dollars

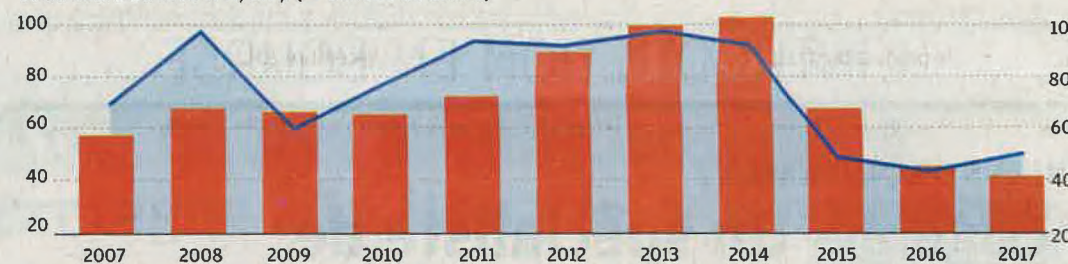


Evolution 2016/2017 de ces investissements



Dépenses d'exploration en berne

Evolution des dépenses d'exploration, en Mds€, (■ Echelle de gauche) et du cours du brut WTI, en \$ (— Echelle de droite)



Des disparités de taille et de qualité

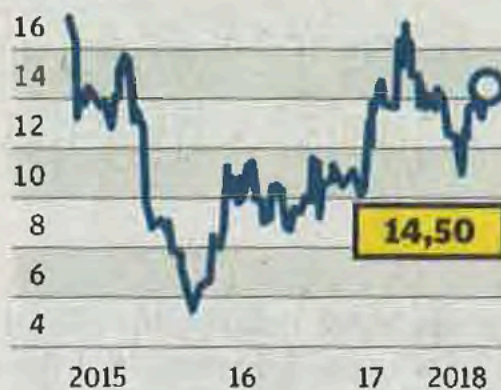
SOCIÉTÉ (MNÉMO)	CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)		BÉNÉFICE NET (M€)		PER	RDT
	2018 (e)	2019 (e)	2018 (e)	2019 (e)		
RUBIS (RUI)	4.500	4.980	315	353	16,2	2,5 %
VALLOUREC (VK)	4.980	5.440	- 250	- 15	NS	0 %
CGG (CGG)	1.123	1.299	- 150	- 26	NS	0 %
ECOSLOPS (ALESA)	8	15	0,1	1	NS	0 %
GTT (GTT)	240	200	120	100	37	4,3 %
TECHNIPFMC (FTI)	10.252	10.504	532,8	590,8	21,1	0,7 %

ECOSLOPS

Un projet vraiment écologique

Vous aimez la mer et souhaitez la protéger. Achetez Ecoslops. Cette petite société (62,8 millions d'euros de capitalisation boursière) a développé un procédé industriel unique au monde (P2R), qui permet de raffiner les résidus pétroliers issus du transport maritime. Les déchets raffinés, appelés « slops », retrouvent une valeur marchande car ils deviennent de nouveaux carburants, dont le prix varie en fonction des cours du pétrole. Alors, pourquoi dégazer en mer si on peut gagner de l'argent avec les résidus ? Ecoslops a déjà fabriqué une unité de 30.000 tonnes par an qui, fonctionnant très bien au Portugal, est désormais rentable

Ecoslops
En €



(2 millions d'Ebitda). Vincent Favier, le PDG, qui confirme 8 millions de chiffre d'affaires en 2018, se montre optimiste pour l'avenir car plusieurs projets vont voir le jour. Un deuxième P2R de même taille, fabriqué sous forme de

modules à monter comme des Lego (c'est plus rapide), est prévu pour le port de Marseille, en partenariat avec Total, qui détient 25 % du projet. « Le financement est bouclé. Il devrait être prêt au premier semestre 2019 », nous dit Vincent Favier. Le groupe souhaite aussi fabriquer et vendre de petits P2R (de 3 000 à 6 000 tonnes) et s'attaquer au marché des déchets autres que maritimes (résidus de pipelines, etc.). Le bilan est solide.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la hausse des prix du pétrole favorise le groupe. Nous tablons sur un résultat à l'équilibre cette année et positif en 2019. **Objectif : 17 €** (ALESA).