# Total: het loopt gesmeerd

ALS U DIT LEEST, heeft Total zijn cijfers over het eerste kwartaal van 2019 al gepubliceerd. We gaan het dan ook minder over de cijfers van 2018 hebben. Wel focussen we op de strategie van Total dat zijn resultaten verbetert. De oliemaatschappijen staan onder druk door de klimaatproblematiek, maar ze verbannen is niet aan de orde. Fossiele brandstoffen zullen nog jarenlang heel belangrijk zijn voor de wereldeconomie. Dat behandelde Total uitvoerig in februari 2019 met een uitgebreide presentatie in Londen. Wie aanwezig was op de Happening vernam een en ander via de uitstekende presentatie van Jacques Beuckelaers, ceo van Total Antwerpen.

Total gaf uitleg over de energievooruitzichten voor het jaar 2040. De vraag naar energie wordt gedreven door 2 elementen. Enerzijds is er de economische groei wereldwijd en de aangroei van de bevolking tot 9 miljard mensen, waarvan een miljard vandaag nog geen toegang tot elektriciteit heeft. Anderzijds is er de regelgeving, de politiek en de technologie om energie te besparen en technologieën te ontwikkelen met een lagere uitstoot.

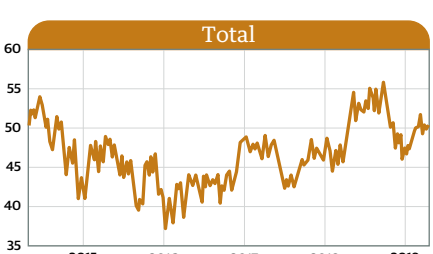
Het moet duidelijk zijn dat de vraag naar olie blijft toenemen. Die hogere vraag komt vooral uit de groeilanden. Daarbij spelen sectoren zoals transport en petrochemie een belangrijke rol. Bij lichte vrachtwagens zal de vraag wel dalen door een gemiddeld lager verbruik en door elektriciteitsaandrijving. Bij vrachtwagens en bussen daarentegen wordt een hogere vraag vooropgesteld, het succes van elektrische bussen in steden zal dit niet kunnen counteren. Vliegtuigen en schepen zullen ook voor een hogere olievraag zorgen op termijn. In petrochemie verwacht Total meer recyclage van plastics, wat op termijn tot 25% van het grondstofaanbod kan uitmaken, maar dit zal niet beletten dat ook deze sector voor een hogere vraag naar olie zal zorgen. In de eerste plaats zal aardgas voor die groei zorgen.

Total stelt dat de vraag naar aardgas een jaarlijkse groei van 1,8% zal kennen in de periode tot 2040. Vooral de elektriciteitssector en de industrie zullen de verbruikers van de groei zijn. Zo zal de elektriciteitssector meer gebruik gaan maken van gas als grondstof ten nadele van vooral steenkool en in mindere mate van olie. Gasgestookte centrales hebben immers een hogere efficientie. Nuttig om weten is dat in 2015 steenkool nog goed was voor 39% van de wereldwijde elektriciteitsproductie.

Op basis van deze hypotheses heeft Total enkele strategische opties vastgelegd. Ten eerste is er een focus op olieprojecten die rendabel zijn bij een lage olieprijs. Ten tweede wil het zijn aanwezigheid uitbreiden in de waardeketen van aardgas. Ten derde zal de groep investeren in elektriciteitsproductie met een lagere uitstoot en ten vierde zal de Franse groep verder inzetten op het verhogen van de energie-efficiëntie van de eigen operaties.

Met een overzichtstabel van de financiële prestaties van 2018 illustreren we de gang van zaken bij Total. Het is overduidelijk dat het segment exploratie & productie (van olie en gas), goed voor 64% van de bedrijfswinst, het geheel domineert. In 2018 profiteerde Total niet alleen van de hogere prijzen van olie en gas, maar ook van een productiestijging van 8%. Dat is een extreem goed cijfer en het resultaat van de belangrijke investeringen in de voorbije jaren. Onder 'exploratie & productie' vinden we het segment gas, alternatieve energie en elektriciteit terug. Dit segment staat slechts voor 5% van de bedrijfswinst, maar kent wel een snelle groei, vooral door acquisities. Zo verwierf Total Direct Energie, de distributeur van gas en elektriciteit voor bijna twee miljard euro. Lampiris, eerder overgenomen door Total, zal ook deel uitmaken van Direct Energie. Ook kocht Total de LNG-activiteiten van Engie voor afgerond 1,4 miljard euro.

Om een lang verhaal kort te maken, een belegging in Total is vooralsnog een indirecte belegging in de olieprijs met daarboven een interessant laagje. Zo wordt de overvloedige vrije cashflow geïnvesteerd in nieuwe activiteiten (en in mindere mate in de inkoop van eigen aandelen), wat de winstgroei op termijn ten goede komt. Dit moet de gemiddelde belegger kunnen overtuigen, zeker als we dit verhaal combineren met een relatief lage waardering (koers/winstverhouding van 10,3 voor 2019) en een bruto dividendrendement van 5,3%.

| *(in miljoen USD)* | 2017 | 2018 | Δ17/18 |
|---|---|---|---|
| Aangepaste bedrijfswinst | 11.936 | 15.997 | 34,0 % |
| Exploratie & productie | 5.985 | 10.210 | 70,6 % |
| Gas, hernieuwbare energie en el. | 485 | 756 | 55,9 % |
| Raffinage & chemie | 3.790 | 3.379 | -10,8 % |
| Marketing & diensten | 1.676 | 1.652 | -1,4 % |
| Bijdrage partnerships | 2.574 | 3.161 | 22,8 % |
| Aangepaste netto winst | 10.578 | 13.559 | 28,2 % |
| Aangepaste netto winst p/a in euro | 3,65 | 4,27 | 17,0 % |
| Olieprijs in USD/bbl | 54,2 | 71,3 | 31,5 % |
| Gasprijs in USD/Mbtu | 4,08 | 4,78 | 17,2 % |
| Raffinagemarge in USD/ton | 40,9 | 32,3 | -21,0 % |

Gert De Mesure
Redactie 23 april 2019
Koers Total 50,30 euro
www.total.be