

vloeibaar gas. Total is na Shell de grootste speler in deze markt en heeft als doel zijn marktaandeel te vergroten van 6 procent in 2017 naar 10 procent in 2020.

“We hebben een zeer sterke positie opgebouwd in LNG, wat een van de bloeiende activiteiten in onze sector is”, aldus CEO Pouyanné.

De rendementsverwachtingen van LNG zijn echter mager vanwege de relatief lage marges, terwijl er veel kapitaal nodig is om dit soort complexe en langjarige projecten te financieren.

Het onderdeel waarin LNG is ondergebracht, heeft het laagste rendement op geïnvesteerd kapitaal, tussen de 7 en 9 procent bij een olieprijs van 60 dollar.

Ook is de grote interesse van andere spelers in deze relatief schone fossiele energiebron een sluimerend risico. Er is een scenario denkbaar waarin de overinvesteringen zouden kunnen leiden tot explosie van LNG-aanbod in de toekomst, en daarmee druk op gasprijzen.

Dit zou rendementen van de divisie verder naar beneden kunnen trekken, vergelijkbaar met de – achteraf veel te dure – olieprojecten die voor 2014 werden gestart.

DOWNSTREAM PAREL

De downstream-activiteiten van het bedrijf – onder meer raffinage, chemie en marketing – zijn de parel in de kroon van het Franse bedrijf met een verwacht rendement op geïnvesteerd kapitaal van meer dan 20 procent bij een olieprijs 60 dollar.

De rendementen van downstream worden voornamelijk gedragen door de chemiefabrieken die op gunstige locaties staan, zoals in het Midden-Oosten en Noord-Amerika. Dochter Hutchinson is de marktleider in speciale materialen voor de automobiel- en ruimtevaartindustrie. Doordat de fabrieken zo'n beetje naast de goedkope



Totals ROIC lag eind derde kwartaal 2018 met circa 11 procent boven de kostenvoet van het kapitaal van rond de 9 procent (WACC). Sindsdien is de olieprijs snel gedaald tot onder de 60 dollar per vat. Ondanks fikse kostenbesparingen en behendig anticyclisch overnamebeleid bepaalt uiteindelijk de olieprijs of Total in staat is waarde te creëren. Van het totale geïnvesteerde kapitaal van 128 miljard dollar in 2017 wordt maar liefst 108 miljard opgeslokt door exploratie en productie.



Total heeft stevige groeiambities. Tot het jaar 2022 moet de productie elk jaar met 5 procent groeien. Daarmee laat Total giganten als Exxon en Shell de hielen zien. Een aanzienlijk deel van de groei moet komen uit recent overgenomen en relatief rendabele olie- en gasvelden.

VEB IN EUROPA

De VEB volgt niet alleen in Nederland beursgenoteerde ondernemingen, maar kijkt ook steeds nadrukkelijker naar grote Europese ondernemingen. Dit artikel maakt deel uit van een serie analyses van prominente Franse beursfondsen.

