

GAZPROM (ISIN US3682872078 – 7,29 USD)

Renforcer

Précédent : Réduire (19/02/2013)



Objectif de cours	10,00 USD
Potentiel de hausse	37,17%
Profil de risque	Très élevé

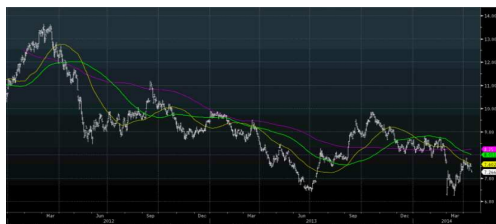
Signalétique

Secteur	Integrated Oil/Gas
Symbole ISIN	OGZD US3682872078
Marché	London Intl
Haut Bas 52s	9,87 USD 6,25 USD
Capitalisation	86.337 Mio USD
Valeur Entreprise	130.743 Mio USD
Volume quotidien	314,63 Mio USD
Analystes	16
Cours/Bénéfices	2,73
Cours/Actif Net	0,34
Rendement	4,95%
Marge nette	24,82%
Retour sur Capital	14,92%
Endettement financier	12,28%
Bêta (vs UKX)	1,42

Profil de la société

Gazprom (né en 1989 sous l'égide du Ministre russe de l'industrie du gaz) est le numéro un mondial de l'exploration, de la production et de la commercialisation de gaz naturel. La vente de gaz représente 60% de son chiffre d'affaires, le pétrole et autres produits raffinés représentent 35% du CA et l'électricité 6%.

www.gazprom.com



Performance

Absolue	12 mois	3 mois	1 mois
OGZD	-10,45%	-11,91%	10,72%
UKX	2,39%	-3,39%	0,14%

A quand la revalorisation ?

Les faits

Les récentes tensions entre l'Ukraine et la Russie pourraient bien attirer l'attention des investisseurs sur cette partie du globe, et plus précisément sur le fleuron industriel que constitue GazProm pour la Russie.

GazProm en quelques mots : entreprise détenue à hauteur de 50% par l'Etat Russe, qui contrôle 18% des réserves de gaz naturel de la planète, qui contribue à hauteur de 8% du PIB Russe, et qui représente 65% des importations de l'Europe occidentale (contre 55% en 2012). A titre de comparaison, Gazprom est un groupe qui est 2 fois plus rentable au niveau opérationnel que le pétrolier Total (EBITDA margin : 34% Vs. 16%) pour un chiffre d'affaires 30% inférieur en dollar (source Bloomberg).

Né dans un contexte de hausse continue de la demande mondiale en gaz, le groupe fait face à de (très) nombreuses déconvenues : baisse de la consommation de gaz en Europe (dont il tire 40% de ses revenus), arrivée du gaz de schiste américain, renégociation des contrats de la part de certains de ses clients (E.ON et Eni ont obtenu un remboursement rétroactif de 1 milliard et 500 millions d'euros), et enfin tensions en Ukraine qui font peser un risque de 10% sur son EBITDA (source Morgan Stanley). Au final, le titre GazProm perd en bourse près de 50% de sa valeur en trois ans (le 19/02/2013 nous étions à 'Réduire' sur ce dossier), ce qui naturellement a poussé les ratios de valorisation sur des niveaux très faibles.

La nouvelle stratégie du groupe !

Le gazier Russe est aujourd'hui présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur gazière et pétrolière, mais aussi dans la production d'électricité en Russie (17% des capacités du pays). Dans le détail, le gaz représente près de 60% du chiffre d'affaires, le pétrole et autres produits raffinés 35%, quant à l'électricité 5%. Mais le véritable catalyseur au niveau opérationnel provient de la stratégie à long terme du groupe.

Le groupe GazProm a en effet pour ambition de diminuer sa dépendance envers l'Europe et les Etats-Unis au profit des pays émergents, et notamment de la Chine. Conscient en effet des risques géopolitiques avec les pays occidentaux ainsi que de leur faible croissance économique, un contrat d'exportation d'une durée de 30 ans vers la Chine pourrait être signé dans les prochains mois (en mai prochain probablement, source Reuters). Récemment, le PDG de GazProm a indiqué que le volume de gaz exporté vers l'Asie pourrait atteindre « un niveau comparable à celui du gaz exporté vers l'Europe ».

Outre sa stratégie à long terme de diversification géographique, le principal argument faisant du dossier GazProm un investissement attractif provient de son niveau de valorisation...

A quand la revalorisation ?

La capitalisation boursière du groupe Russe ne représente que 34% de sa valeur comptable (moyenne historique à 50%), quant au ratio PER il ressort à 2,70x le bénéfice net (historique à 2,90x) et la valeur d'entreprise sur EBITDA à 2,30 (moyenne à 2,70). En outre, le groupe est faiblement endetté (environ 0,6 fois son EBITDA). L'objectif de cours moyen des analystes est de 10,64 USD (soit 40% au cours actuel). Les investisseurs actifs (et conscients du risque géopolitique avec la Russie) qui aiment parier sur le retour à la moyenne des niveaux de valorisation et/ou qui souhaitent investir sur le marché Russe, seront bien servis avec le dossier Gazprom. Renforcez dans la zone des 6,50 USD.

GAZPROM (ISIN US3682872078 – 7,294 USD)

Tendance technique

La tendance est baissière. Les investisseurs pourront se positionner à l'approche du support à 6,50 USD.

Tendances	OGZD	UKX
Long Terme	↓	↑
Moyen Terme	↓	→
Court Terme	→	→

Support	6,50 USD	Écart : -10,4%
Résistance	8,00 USD	Écart : 10,19%
Oscillateurs	Neutres	



Multiplés	OGZD	Secteur
VE/Ventes	0,27	
Cours/Ventes	0,02	2,67
VE/BAIIA	0,80	
Cours/Cash-Flow	1,65	14,20
Cours/Bénéfices	2,73	18,46
Cours/Actif Net	0,34	3,34
Rendement	4,95%	1,85%

Secteur : Integrated Oil/Gas, Big Cap

Valeurs Extrêmes	Haut	Bas	Moyenne
Cours/Bénéfices	6,30	2,40	2,84
Cours/Actif Net	2,20	0,51	0,51
Cours/Ventes	N/A	N/A	N/A

Valeurs extrêmes des 5 dernières années

Derniers résultats

GAZPROM OAO-SPON ADR a communiqué ses derniers résultats en date du 13 novembre 2013 (2ème trimestre 2013). Les chiffres ne sont pas encore audités. La croissance d'une année à l'autre s'établit comme suit :

Chiffres (Mio USD)	Croissance	Publié	Attendu	Surprise
Chiffre d'affaires	9%	1.100		
Bénéfice net	30%	202		

« Gazprom a annoncé une hausse de 30% de son bénéfice net au deuxième trimestre sur un an, à 202 milliards de roubles (4,6 milliards d'euros), un chiffre bien supérieur au consensus (198 milliards de roubles). Le groupe a bénéficié d'une hausse de ses ventes et aussi de l'absence de révisions à la baisse de ses contrats avec des clients en Europe. Le premier producteur mondial de gaz a également tiré profit d'une baisse des exportations norvégiennes et de l'instabilité en Afrique du Nord, ses deux principaux concurrents sur le marché européen ».

Agenda

30 avril 2014 / résultats annuel 2013

Analystes

16 Analystes suivent la valeur. L'objectif de cours du jour impliquerait un potentiel de 46,00%.

Analystes	Niveau	△3 mois	△1 mois
Recommandation	Achat (4,50)	6,67%	0,00%
Objectif de cours	10,64 USD	-0,68%	0,05%
Bénéfices (à 12 mois)	94,19 USD		1,06%
Ventes (à 12 mois)	5.500.081 Mio USD		0,77%

Fondamentaux

Ratios	Dec 2011	Dec 2012	Dec 2013
Taux d'Endettement	14,24%	14,13%	12,47%
Dette Financière Nette	13,27%	13,08%	12,28%
Couverture intérêts	11,44	18,73	12,38
Levier Financier	0,62	0,52	0,66

Avertissement : Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources fiables sélectionnées avec soin. Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins et ses objectifs d'investissement. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

Delaunay Arnaud
Analyste Financier

