

Le Groupe a opéré au T2 2020 avec un prix moyen du pétrole en baisse de -57% par rapport au T2 2019 et un prix du gaz en baisse de -59% ; pour le S1 2020 les baisses sont respectivement de -39% et -54%.

Dans cet environnement adverse :

Total affiche pour le 2<sup>ème</sup> trimestre 2020, un **chiffre d'affaires** de 25.730 M\$ contre 43.870M\$ pour le trimestre précédent.

Total affiche pour le 1<sup>er</sup> semestre 2020, un **chiffre d'affaires** de 69.600 M\$ contre 102.447 M\$ au 1<sup>er</sup> semestre 2019.

Le **résultat opérationnel net ajusté** est de 821 M\$ au 2<sup>ème</sup> trimestre, soit une baisse de 77% sur un an. Cette importante diminution est liée à la crise sanitaire qui a impacté la demande et généré une baisse des prix du pétrole, du gaz mais également des marges de raffinages ; en effet pour ce dernier point, en raison du fort ralentissement de l'économie européenne durant la période de confinement, le Groupe a observé sur ses réseaux une baisse moyenne de la demande de produits pétroliers de l'ordre de 30% sur le trimestre et ses raffineries européennes ont connu un taux d'utilisation de l'ordre de seulement 60%.

Pour le semestre, le résultat opérationnel est meilleur, à 3.121 M\$, soit 55% de moins qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2019.

Quant au **résultat net ajusté part** du Groupe, il est de 126 M\$ pour ce 2<sup>ème</sup> trimestre 2020, une chute importante par rapport à l'année précédente où il était de 2.887 M\$.

Pour le semestre il est de 1.907 M\$.

Total présente un **résultat net ajusté par action** de 0,02 \$ au 2<sup>ème</sup> trimestre 2020 (calculé sur la base d'un nombre moyen pondéré dilué d'actions de 2.598 millions), contre 1,05\$ un an plus tôt. Ramené au 1<sup>er</sup> semestre 2020, il est de 0,68 \$ contre 2,07\$ l'année dernière.

Pour information, le **nombre d'actions dilué** était de 2.605 millions.

Le **flux de trésorerie d'exploitation** est de 3,5 Mds\$ au 2<sup>ème</sup> trimestre 2020 soit une variation de -44% en comparaison au 2<sup>ème</sup> trimestre 2019.

Pour le semestre, il est de 4,8 Mds\$ au 1<sup>er</sup> semestre 2020 soit une variation de -52% en comparaison au 1<sup>er</sup> semestre 2019.

Le cash flow net est de 226 M\$ au 2<sup>ème</sup> trimestre 2020 contre 3,3 Mds\$ au 2<sup>ème</sup> trimestre 2019, mais il reste positif grâce à la baisse des investissements nets.

Pour le semestre, il est à 3,6 Mds\$ cette année contre 6,2 Mds\$ l'année précédente.

Total a finalisé des **acquisitions** représentant une partie des dépenses :

- ❖ 857 M\$ au 2<sup>ème</sup> trimestre pour l'acquisition de 50% du portefeuille d'actifs solaires en opération d'Adani Green Energy Limited, et l'acquisition de participations dans les blocs 20 et 21 en Angola.
- ❖ Pour le 1<sup>er</sup> semestre, 2,5 Mds\$ comprenant les acquisitions du trimestre 2 ainsi qu'à la finalisation de l'acquisition de 37,4% d'Adani Gas Limited et au paiement d'une 2<sup>ème</sup> tranche de liée à la prise de participation de 10% dans le projet Arctic LNG2 en Russie.

Mais le Groupe finalise aussi des **cessions** :

- ❖ 678 M\$ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2020 grâce à la vente du Bloc CA1 au Brunei, la vente de la participation dans le terminal de regazéification de Fos Cavaou en France, et la vente de 50% d'un portefeuille d'actifs solaires et éoliens de Total Quadran en France.

Sur la période du 1<sup>er</sup> juillet 2019 au 30 juin 2020, c'est-à-dire sur les 12 derniers mois, Total affiche une **rentabilité des capitaux propres** à 7,5% et une **rentabilité des capitaux employés** à 7%.

## Recommandation

Dans des conditions extrêmes, Total parvient à dégager un flux de trésorerie d'exploitation très généreux (3,5 Mds\$) et même après investissements un cash flow net positif (hors variation de stocks). Le bénéfice courant est également positif et en conséquence l'endettement est parfaitement maîtrisé.

Ces résultats sont le fruit de :

- La qualité du portefeuille d'actifs du Groupe avec un point mort sous les 25\$/b, qui bénéficie de la stratégie privilégiant les actifs à faibles coûts de production.
- La surperformance des activités de négoce, démontrant la pertinence du modèle intégré de Total
- La maîtrise des coûts avec pour objectif pour l'année une économie de 1 Mds\$ sur les coûts opératoires par rapport à 2019.

Pour le second semestre, le Groupe bénéficiera :

- Dans la distribution, d'une activité revenue en Europe à 90% de son niveau d'avant crise depuis le mois de juin.
- Dans la production d'un prix du pétrole désormais proche de 45 \$ par baril, contre 29 \$ en moyenne au T2.

En contrepartie, Total anticipe que la baisse du prix du pétrole observée sur le second trimestre aura un impact sur les prix des contrats long terme de GNL au deuxième semestre.

Parallèlement, et fidèle à sa stratégie de long terme, Total poursuit sa croissance rentable dans l'électricité bas carbone, en particulier dans les renouvelables, avec des investissements en 2020 attendus proches de 2 Mds\$.

Compte tenu de la résilience du Groupe, le conseil d'administration a maintenu le deuxième acompte sur dividende à 0,66€ par action et réaffirme sa soutenabilité dans un contexte de 40\$/b. L'investisseur notera que Total n'a jamais baissé, ou passé, son dividende depuis 35 ans !

Au cours de 33€ au 31 août 2020, l'action capitalise environ 12 fois le bénéfice attendu par les analystes en 2021 et 9 fois celui attendu en 2022.

Le rendement coupon est proche de 8% avec un degré élevé de sécurité.

Le cours actuel constitue donc un point d'entrée favorable pour un investisseur en quête de rendement.