

Technip Energies (EUR 12.66)

10 mars 2021

Opinion Positive / Objectif de cours EUR 18.00

Fabien Le Disert

Analyste financier / Banque de Détail

Au 31/12 (EUR)	2019	2020	2021E	2022E
CA (m)	5 530	6 015	6 809	6 901
EBE (m)	521.3	463.1	494.9	487.0
REX (m)	268.1	341.0	365.9	388.0
RNpg publié (m)	116.7	206.7	225.1	240.1
BPA retraité	1.11	1.20	1.36	1.34
Dividende net	0.00	0.00	0.38	0.40
P/E (x)	N.S.	N.S.	9.3	9.5
VE/EBE (x)	N.S.	N.S.	5.0	4.8
ROE retraité (%)	11.5	12.2	12.8	11.3
Dettes fin./FPropres (%)	-142.9	-147.8	-135.7	-130.5

Actionnariat :
TechnipFMC 49.9%,
Flottant 44.1%,
Vanguard 3.3%,
Bpifrance 2.7%.

Résultats du 1T21 :
Date non communiquée.

Nombre d'actions	179.8 m
Capitalisation boursière	EUR 2 277 m
Flottant	
Volume quotidien ('000)	0
Indice CAC 40	5 990.6
Code ISIN	NL0014559478
Croissance annuelle des BPA sur 3 ans	6%
Rendement 2021E	3.0%
Taux de distribution 2021E	-136%

La vague GNL est loin d'être finie !

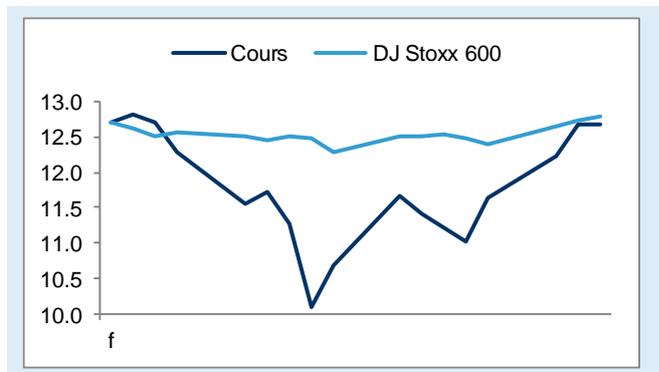
Avec une présence dans 34 pays et 15 000 employés dans le monde, Technip Energies est un leader dans l'ingénierie, les technologies et la gestion de projets destinés aux entreprises du secteur de l'énergie. Son expertise couvre une large palette allant de la conception à la gestion de projets et se décline dans le GNL, le raffinage, la pétrochimie, l'hydrogène, les biocarburants et la gestion du carbone (capture/stockage). Le groupe est leader dans le GNL (gaz naturel liquéfié) et l'éthylène mais agnostique en termes de matières premières (pétrole, gaz, énergies renouvelables) et la part des énergies alternatives dans son carnet de commandes devrait augmenter significativement à l'avenir. Fin 2020, le carnet de commandes s'élevait à EUR 12.75 md et il devrait dépasser EUR 17 md à la fin du 1T21E avec le projet NFE (Qatar).

Événements récents

- Le 16/02 dernier, TechnipFMC a distribué 50.1% du capital de Technip Energies à ses actionnaires (au prorata). Les actionnaires de TechnipFMC ont reçu une action Technip Energies pour 5 actions TechnipFMC détenues. Les 49.9% restants (encore détenus par TechnipFMC) seront cédés lors des 18 prochains mois.
- Technip Energies est listée à la Bourse de Paris (Ticker Bloomberg TE PA) et les échanges ont commencé le 16/02.

Opportunités

- La profondeur actuelle du carnet de commandes offerte par le GNL donnera du temps à Technip Energies pour devenir incontournable dans les énergies alternatives (question de maturité des technologies et d'économies d'échelle). De toute manière, le GNL (plus de 60% du carnet de commandes) jouera un rôle majeur pour diminuer les émissions de CO2 d'activités polluantes comme la construction, le transport maritime et le trafic de poids lourds. D'ailleurs, la moitié de la croissance de la demande de GNL d'ici 2040 devrait provenir de pays ayant une forte ambition de réduction des émissions de carbone (zéro émission nette), à savoir le Japon, la Corée du Sud ou encore la Chine. Cela signifie que le GNL sera une énergie importante pour la transition énergétique entre 2020-40.
- Technip Energies est un titre parfaitement adapté pour parier sur le thème de la transition énergétique (hydrogène bleu et vert, stockage du CO2, biocarburants, chimie verte et recyclage du plastique), même si ces activités ne représentent pas encore une grande part (<5%) du carnet de commandes colossal (2.1x le CA). En effet, les opportunités ne manqueront pas au cours des prochaines années et nous estimons que ces nouvelles activités pourraient représenter 15-20% du carnet de commandes du groupe dès 2025E (EUR 2 md) en raison de la taille importante des marchés adressables (EUR 5-10 md pour l'hydrogène et aussi pour la chimie verte et EUR 1-5 md pour la gestion du CO2).
- La capture et le stockage du CO2 est un marché qui devrait croître de manière colossale (x30) entre aujourd'hui (~160 millions de tonnes par an) et 2050 (5Gtonnes) pour respecter l'Accord de Paris sur le climat, c'est-à-dire limiter le réchauffement climatique à 2°C maximum d'ici la fin du siècle. Technip Energies est impliqué dans le projet Acorn au large de l'Ecosse (études d'ingénierie d'avant-



projets intégrés), dont l'objectif est de : 1) capturer le CO2 dans les villes industrielles écossaises et 2) transférer ce CO2 dans un réservoir en fin de vie grâce à un pipeline en Mer du Nord. La construction d'une usine dédiée à la transformation du gaz naturel en hydrogène (bleu) sera aussi étudiée. Les projets de ce type devraient se multiplier et nous pensons que Technip Energies sera bien placé pour en remporter un nombre conséquent (projet Northern-Lights en Norvège ou Aramis et Porthos aux Pays-Bas). Enfin, la collaboration avec McPhy dans l'hydrogène (vert) est prometteuse (électrolyseurs fournissant un hydrogène bas carbone et stations de recharge pour une mobilité propre) et Technip Energies a pris une participation de 2.1% du capital de McPhy.

- Dans les biocarburants, nous pensons que les opportunités pourraient être multipliées par 10 par rapport au point bas de 2019. Technip Energies a déjà livré deux unités de biodiesel à Rotterdam et Singapour pour l'entreprise finlandaise Neste et son savoir-faire devrait être recherché pour les nouveaux projets. Enfin, le groupe travaille activement avec le groupe français Carbios dans la chimie verte et le recyclage du plastique.

Risques

- Les pressions vendeuses liées à la cession de la participation restante de TechnipFMC (49.9%) lors des 18 prochains mois constituent un risque à court terme.
- Les dépenses d'investissement (CAPEX) des compagnies pétrolières dans le raffinage et la pétrochimie devraient diminuer avec la transition énergétique.

Conclusion

La qualité du carnet de commandes (sélectivité) nous rend confiant sur la solidité des marges à moyen terme. La vague GNL est loin d'être terminée et Technip Energies est un titre adapté pour parier sur la transition énergétique. Nous avons initié le suivi de Technip Energies vendredi 5/03 avec une opinion positive et un objectif de cours de EUR 18.00, offrant ainsi un potentiel de hausse > 40%.