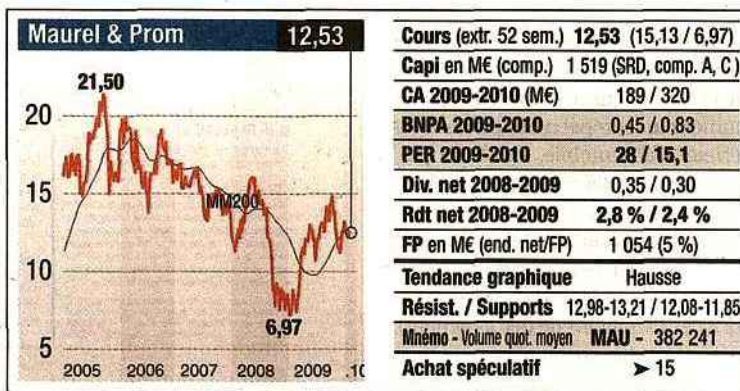




# MAUREL & PROM. Une acquisition au Nigeria à très fort potentiel



## PÉTROLE

**LES FAITS.** Le chiffre d'affaires annuel du groupe pétrolier a doublé en données *pro forma* (retraité de la cession d'importantes activités colombiennes), à 183,2 millions d'euros, un montant inférieur au consensus, qui tablait sur 189 millions d'euros. Au-delà de ces chiffres, l'annonce d'une très grosse acquisition au Nigeria a fait grimper le titre de 7 % au cours des séances de mardi et mercredi.

**L'ANALYSE.** Maurel & Prom a racheté 45 % de la société Seplat (une coquille vide), qui fait dans le même temps l'acquisition de 45 % des droits de trois permis d'exploitation de gisements pétroliers auprès de Shell. Ce montage permet au groupe français de bénéficier d'un taux d'imposition moindre. **Maurel & Prom** investira dans l'opération 193 millions de dollars (137 millions d'euros), un effort qu'il peut aisément supporter sans faire appel au marché. Il dispose d'une trésorerie de 200 millions d'euros et d'une ligne de crédit non utilisée de 255 millions d'euros.

Le groupe va lancer un important programme d'exploration pour exploiter au mieux ces trois champs d'une sur-

face de 2.700 km<sup>2</sup>. En effet, leur potentiel est élevé, sachant qu'aujourd'hui seuls 30 % des puits identifiés ont déjà été forés. La production pourrait monter de 10.000 barils par jour (ce qui correspond à une production de 2.000 barils pour Maurel & Prom, fonction de sa participation dans Seplat) à 50.000 barils par jour (dont 10.000 pour la société).

Les risques élevés dans cette région (guerre civile, sécurité du personnel et des installations, conditions minières...) ont, selon les analystes, été bien appréhendés. Pour le courtier Oddo Securities, « *les avantages fiscaux, l'important potentiel d'exploration, la qualité des gisements et le coût d'entrée raisonnable devraient permettre au Nigeria, dixième producteur mondial de pétrole, de devenir un axe majeur de développement et de création de valeur pour la société* ». **A. B.**

## ACHETER À TITRE SPÉCULATIF

Le titre capitalise 15,3 fois nos estimations de bénéfice pour 2010. Sur cette base, il ne nous semble pas prendre en compte le potentiel élevé de développement au Nigeria. On profitera du recul de près de 20 % de l'action depuis un plus-haut annuel de 15 € touché en octobre pour se renforcer. Objectif : 15 €.

## PROCHAIN RENDEZ-VOUS

Résultats annuels 2009 le 8 avril.