

Analyse Fondamentale

Vendredi 16 janvier 2026 | 9h00

Kinder Morgan (27,41 USD)

Acheter (Précédent : n.a.)	
Objectif de cours	31,35 USD
Potentiel de hausse	+14,4%
Profil de risque	Faible
Pays	États-Unis
Secteur	Énergie
Symbole ISIN	KMI US49456B1017
Marché	NYSE
Capitalisation	61 milliards EUR
Cours/Bénéfices	20,4x
Cours/Actif Net	2x
Rendement	4,3%

Profil

Kinder Morgan est l'une des plus grandes sociétés d'infrastructures énergétiques en Amérique du Nord. Fin 2024, la société détenait et exploitait, en totalité ou en partie, environ 130.000 km de pipelines, 139 terminaux, environ 20 milliards de mètres cubes de capacité de stockage de gaz naturel et une capacité de production de gaz naturel renouvelable d'environ 175 millions de mètres cubes par an. Les pipelines de la société transportent du gaz naturel, des produits pétroliers raffinés, du pétrole brut, du CO₂, des carburants renouvelables et d'autres produits.

Fin 2024, le chiffre d'affaires de plus de 15 milliards de dollars provenait intégralement des États-Unis. À la même période, l'entreprise comptait près de 11.000 employés.

Dans les starting-blocks

Quelles activités ?

L'activité de Kinder Morgan se répartit entre 4 segments distincts. Le premier (et le plus important, soit 64% du chiffre d'affaires au troisième trimestre 2025) reprend les activités de transport de gaz naturel, le stockage, la vente, la collecte, le traitement et la transformation du gaz naturel. Le réseau de pipelines relie les principales zones d'approvisionnement en gaz naturel aux consommateurs. La division comprend des gazoducs, des installations souterraines de stockage, des installations de liquéfaction et de terminaux GNL et des installations de fractionnement de LGN.

Le second segment de l'entreprise « *Product Pipeline* », bon pour 16% du CA au T3 2025, reprend sous sa coupe des activités similaires à celles du premier segment mais concernant cette fois-ci le transport de pétrole et de produits pétroliers tels que le condensat (pétrole sous forme de gravats). La division reprend également les activités dites de « *transmix* », un processus par lequel le pétrole est purifié après avoir voyagé dans un pipeline qui avait accueilli une autre matière avant lui. Les pipelines peuvent ainsi servir au transport de plusieurs produits différents.

Vient ensuite le segment « *Terminals* » (12% du CA au T3 2025) qui reprend la gestion de terminaux gaziers et pétroliers mais aussi des terminaux pour produits solides tels que le pétrole sous forme de gravats ou le transport de minerais et métaux et enfin les activités de transports de matières entre ports américains. Enfin, une quatrième division (7% du CA) produit, transporte et commercialise du CO₂ destiné à être utilisé dans des projets de récupération du pétrole. La société possède et exploite également des champs de production de pétrole et de gaz, ainsi que des installations de production d'électricité à partir de gaz.

Les revenus, une histoire de capacité

La majorité des revenus de l'entreprise est générée via des contrats à long-terme. Bien que Kinder Morgan soit globalement dépendante de la consommation de gaz et de pétrole (eux-mêmes dépendants du niveau de l'activité économique), la société ne facture pas pour le volume de gaz/pétrole consommé mais bien en fonction de la capacité de son réseau qui a été mise à disposition du client. Ainsi, Kinder Morgan n'est pas directement impactée par un hiver particulièrement doux, qui aurait vu chuter la consommation de gaz des ménages. La société dispose de deux leviers pour augmenter son chiffre d'affaires : soit négocier des contrats à échéance plus longue, soit mettre à disposition de son client une plus grande capacité d'utilisation de son réseau. Comme l'entreprise est (même indirectement) dépendante de l'activité économique, elle cherchera à

relier des centres où la population est globalement en hausse ou dont l'activité économique se démarque par sa croissance.) En termes de prix, Kinder Morgan peut également augmenter ses revenus en négociant un prix par « unité de capacité mise à disposition » plus élevé.

Que disent les comptes ?

Les mauvaises nouvelles d'abord : le secteur des services liés au transport de pétrole n'est pas particulièrement dynamique et Kinder Morgan ne fait pas exception. Ainsi, le chiffre d'affaires a cru à un rythme annuel composé de 1,5% par an entre 2017 et 2024. La bonne nouvelle, c'est que ce chiffre est fortement dû aux années 2023 et 2024, qui ont vu le chiffre d'affaires se tasser, passant de 19 milliards de dollars en 2022 à 15 milliards de dollars en 2023. Si l'on calcule plutôt le CAGR entre 2017 et 2022, celui-ci s'élève à 7%, beaucoup mieux ! D'ailleurs, un retour au beau temps est prévu rapidement puisque 2025 devrait voir une croissance du CA de 9%. Sur les 4 derniers trimestres, la marge opérationnelle moyenne s'établit à 27% et la marge nette à près de 17%.

Perspectives

Après une bonne année 2024 en termes de lancement de projets, 2025 a été plus modérée. Heureusement, 2026 a de fortes chances de voir revenir la dynamique de 2024, car la société devrait être plus active en termes de mises à jour sur les projets et apporter des clarifications sur sa stratégie relative à l'opportunité de transport de gaz pour la production d'électricité (le gaz utilisé comme moyen de production d'électricité pour les centres de données). Plus important encore, la direction a annoncé lors de la publication des résultats du troisième trimestre 2025 qu'elle augmenterait le taux d'investissement annuel, de 2,5 milliards de dollars à 3 milliards pour les années à venir. Pour une entreprise dont la croissance est directement liée aux investissements, cela suggère que le management voit des possibilités d'expansion de la capacité de l'entreprise dans les années à venir. Les analystes ont même déclaré que 2026 pourrait être une année charnière qui pourrait contribuer à faire remonter le taux de croissance annuel composé historique.

Tous ces éléments combinés à une valorisation sur les niveaux historiques semblent présager une éventuelle reprise du cours de l'action dans les prochains mois.

Olivier Hardy
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable 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, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. 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.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.