



# Pourquoi investissons-nous dans l'énergie?

5 novembre 2019

Alex Letko

ANALYSTE EN INVESTISSEMENT,  
ASSOCIÉ

**LetkoBrousseau**

Gestion de placements globale

# Avis de non-responsabilité

Le présent document a été préparé par Letko, Brosseau & Associés Inc. à titre indicatif seulement et ne vise pas à fournir des conseils d'ordre comptable, juridique ou fiscal ou des recommandations en matière de placement, et ne doit pas être utilisé comme tel.

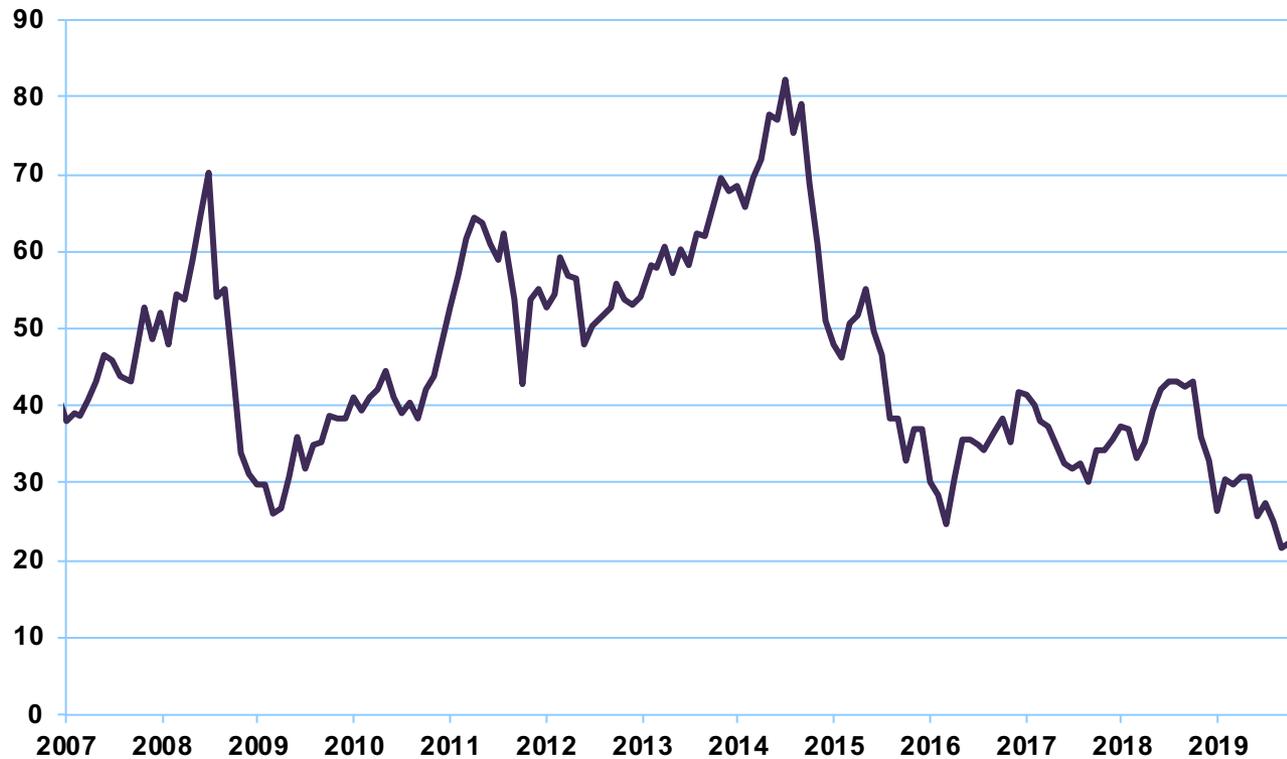
Lorsque les renseignements contenus dans le présent document proviennent ou sont dérivés de sources externes, les sources dont ils proviennent sont considérées comme étant fiables, mais la société n'en a pas effectué une vérification indépendante. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité de ces renseignements. Les opinions ou estimations contenues dans le présent rapport constituent notre jugement à cette date et sont sujettes à changement sans préavis.

Le présent document peut contenir certaines déclarations prospectives qui reflètent nos attentes actuelles ou prévisions quant à des événements futurs concernant l'économie, les changements du marché et ses tendances. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses concernant les devises, la croissance économique, les conditions actuelles et prévues et d'autres facteurs appropriés dans les circonstances pouvant faire en sorte que les événements, résultats, performances ou perspectives réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés dans, ou sous-entendus par, lesdits énoncés. Les lecteurs sont avisés de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.



# Baisse de confiance des investisseurs du secteur de l'énergie

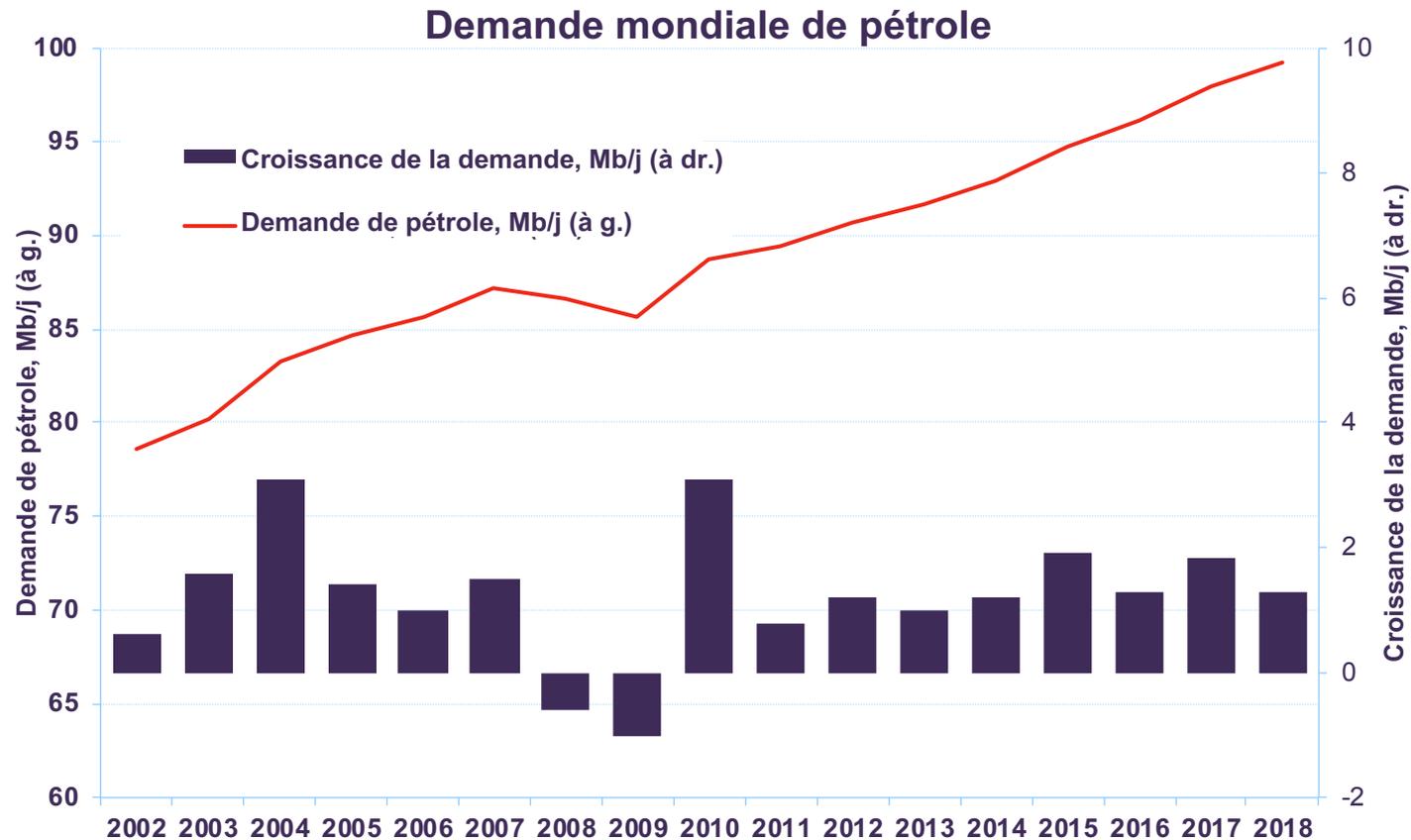
## Exploration XOP et Production ETF



Source: Bloomberg



# ... malgré une demande de pétrole record

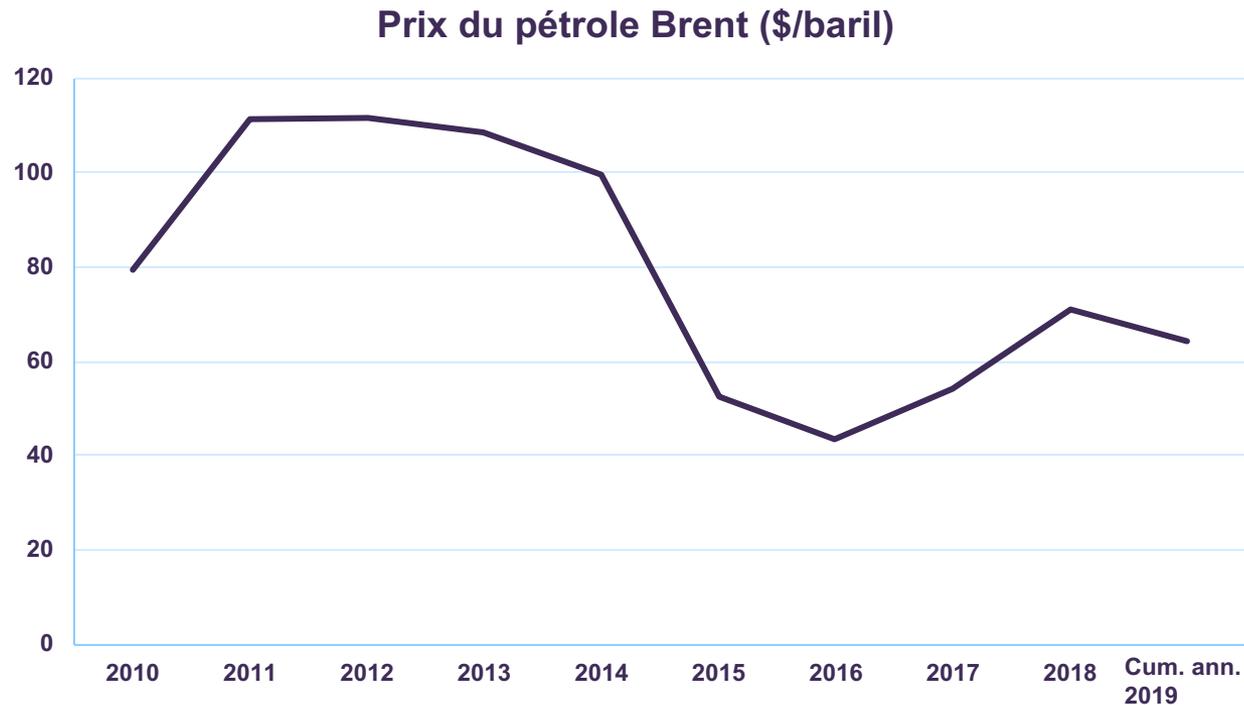


Source: IEA



# Pourquoi cette sous-performance?

## 1. Les prix baissent :

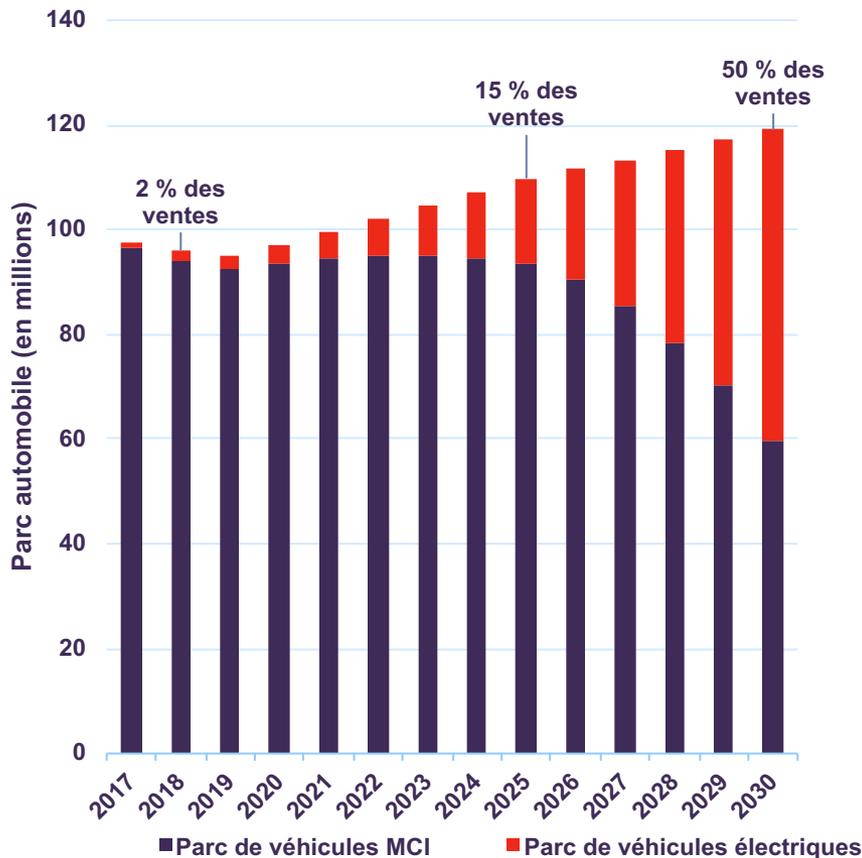


## 2. L'incertitude s'aggrave...



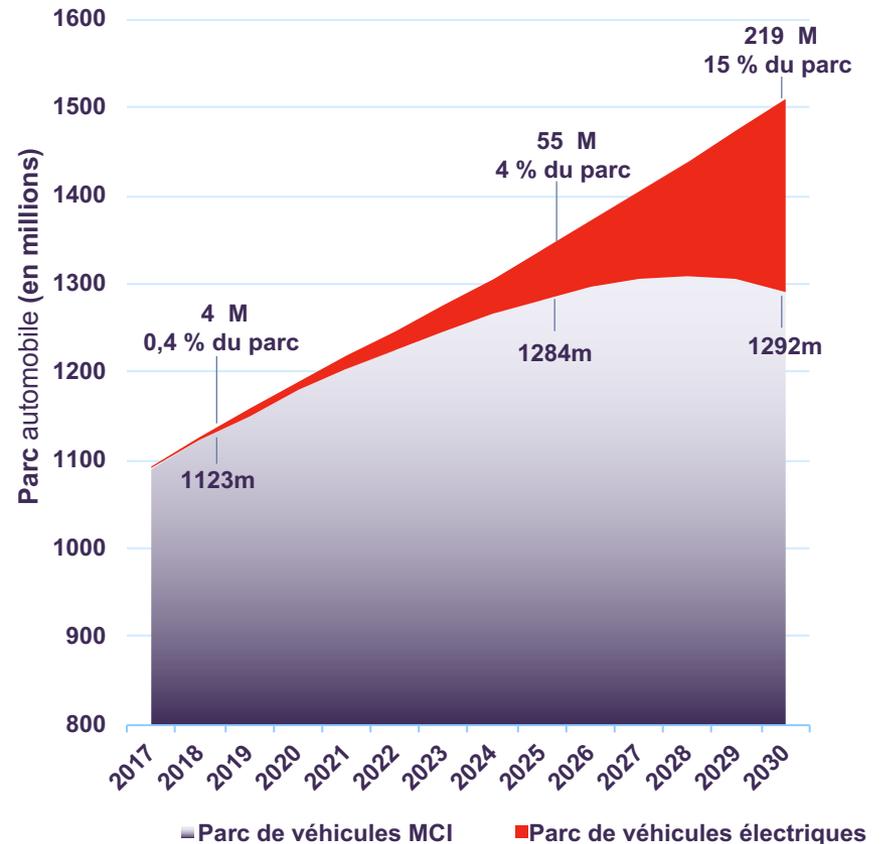
# La demande de pétrole résiste à l'adoption des véhicules électriques

Ventes de véhicules de tourisme – Scénario favorable aux VE



Source: Letko Brosseau

Parc de véhicules de tourisme – Scénario favorable aux VE

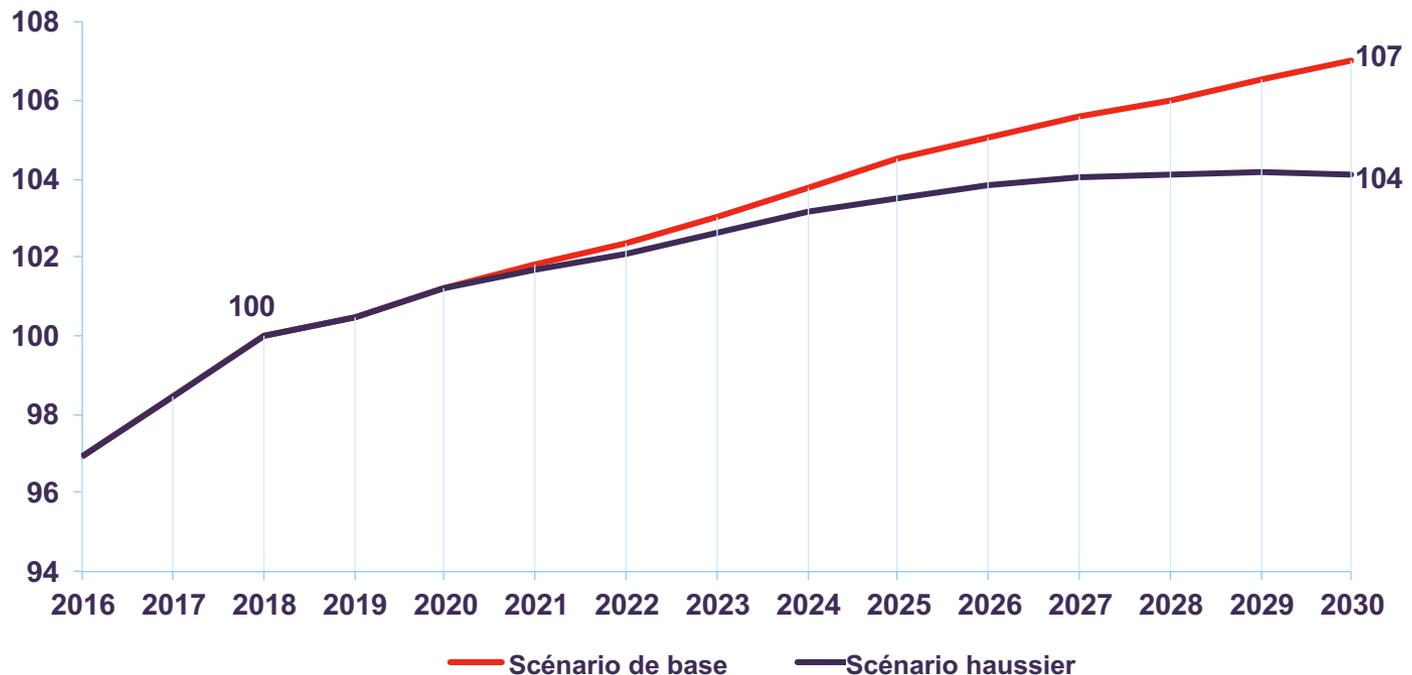


Source: Letko Brosseau



# La demande de pétrole résiste à l'adoption des véhicules électriques

Demande mondiale de pétrole selon les scénarios d'adoption des VE (Mb/j)



Source: Letko Brosseau

Note :

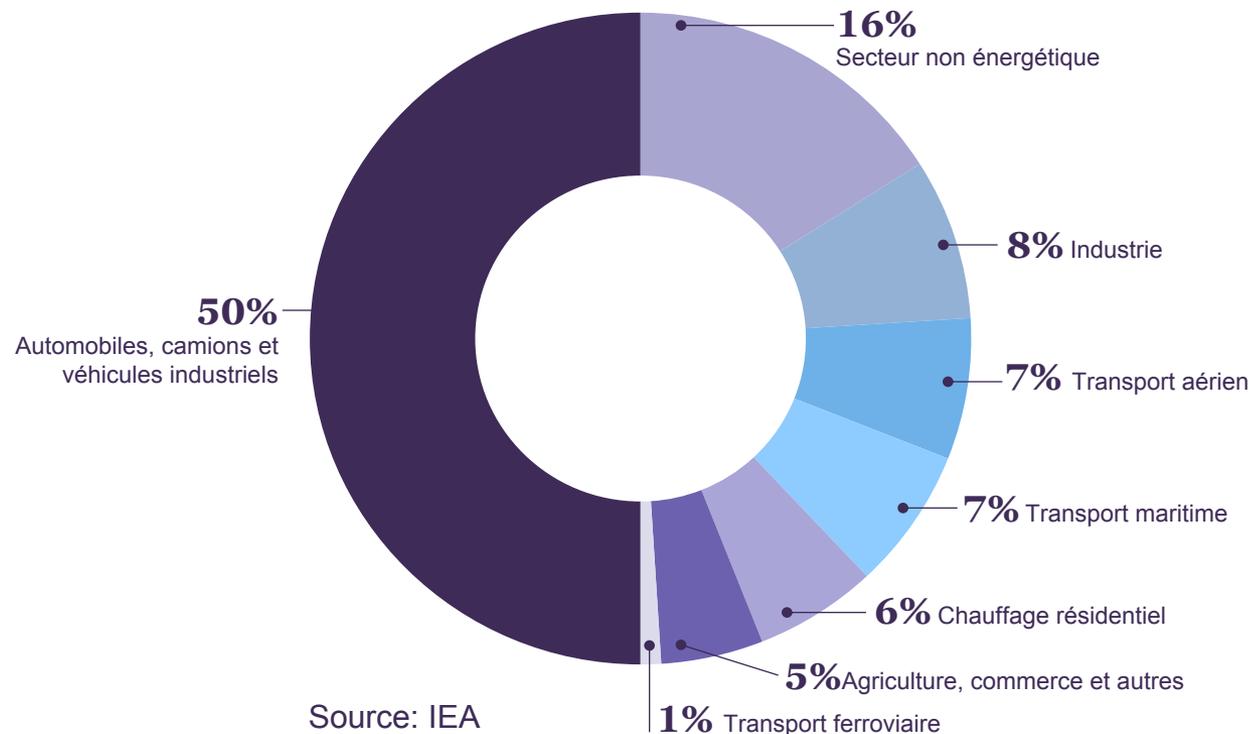
Le scénario de base suppose que les véhicules électriques représenteront 20 % des ventes d'ici 2030.

Le scénario haussier suppose que les véhicules électriques représenteront 50 % des ventes d'ici 2030.



# La demande de pétrole devrait continuer de croître

La hausse du niveau de vie dans les pays émergents devrait continuer de tirer la demande de pétrole à la hausse.



# L'industrie privilégie le rendement pour les actionnaires

- **Total**

Croissance du dividende de 5 à 6 % par an sur la période 2019-2025 (50 % de la cap. boursière actuelle)

- **Shell**

Distributions potentielles aux actionnaires de 125 G\$ sur la période 2021-2025 (50 % de la cap. boursière actuelle)

- **ConocoPhillips**

Objectif de distribution aux actionnaires égal à plus de 30 % des flux de trésorerie provenant de l'exploitation

- **Suncor**

Croissance des dividendes soutenue + rachats d'actions de 1 à 3 G\$ par an en supposant un pétrole à 50-80 \$



# Flux de trésorerie disponibles importants compte tenu de la fourchette des prix du pétrole

## Placements de LBA dans le secteur de l'énergie

### FTD en % de la cap. boursière

	<u>FTD cumulatifs sur 4 ans en % de la cap. Boursière</u>		
	<u>Pétrole à 60 \$</u>	<u>Pétrole à 70 \$</u>	<u>Pétrole à 80 \$</u>
<b>Canada</b>			
Canadian Natural Resources	74 %	96 %	118 %
Suncor	52 %	67 %	81 %
Cenovus	71 %	85 %	96 %
Husky	60 %	91 %	124 %
Encana	97 %	153 %	212 %
Birchcliff	112 %	155 %	197 %
Peyto	186 %	216 %	249 %
Tourmaline	89 %	109 %	127 %
<b>États-Unis</b>			
ConocoPhillips	53 %	58 %	63 %
Devon	32 %	41 %	49 %
Hess	-4 %	7 %	19 %
<b>Monde</b>			
Shell	42 %	52 %	62 %
Total	53 %	64 %	75 %
<b><i>Moyenne pondérée</i></b>	<b>49 %</b>	<b>61 %</b>	<b>73 %</b>

Source: Letko Brousseau



# Chefs de file sur le plan des facteurs ESG dans une économie de transition

- Sustainalytics, évaluations des risques ESG, classe les placements de notre Fonds d'actions\* dans le secteur de l'énergie :
  - dans le 15e centile supérieur du groupe des producteurs de pétrole et de gaz du point de vue de la **notation globale des risques ESG\*\***;
  - dans le 25e centile supérieur du groupe des producteurs de pétrole et de gaz du point de vue de la **notation carbone\*\*\***.

\*Comprend tous les producteurs de pétrole et de gaz présents dans le Fonds d'actions Letko Brosseau, soit 98,3 % des placements du portefeuille dans le secteur de l'énergie.

\*\*Désigne la méthodologie de notation des risques ESG de Sustainalytics, qui mesure le risque que les facteurs ESG représentent pour la valeur économique d'une entreprise.

\*\*\*Désigne le facteur ESG important Carbone – Produits et services, qui est une composante de la notation globale des risques ESG. La composante Carbone – Produits et services évalue la gestion par une entreprise de l'efficacité énergétique et/ou des émissions de GES de ses services et produits durant la phase d'utilisation.



# Chefs de file sur le plan des facteurs ESG dans une économie de transition

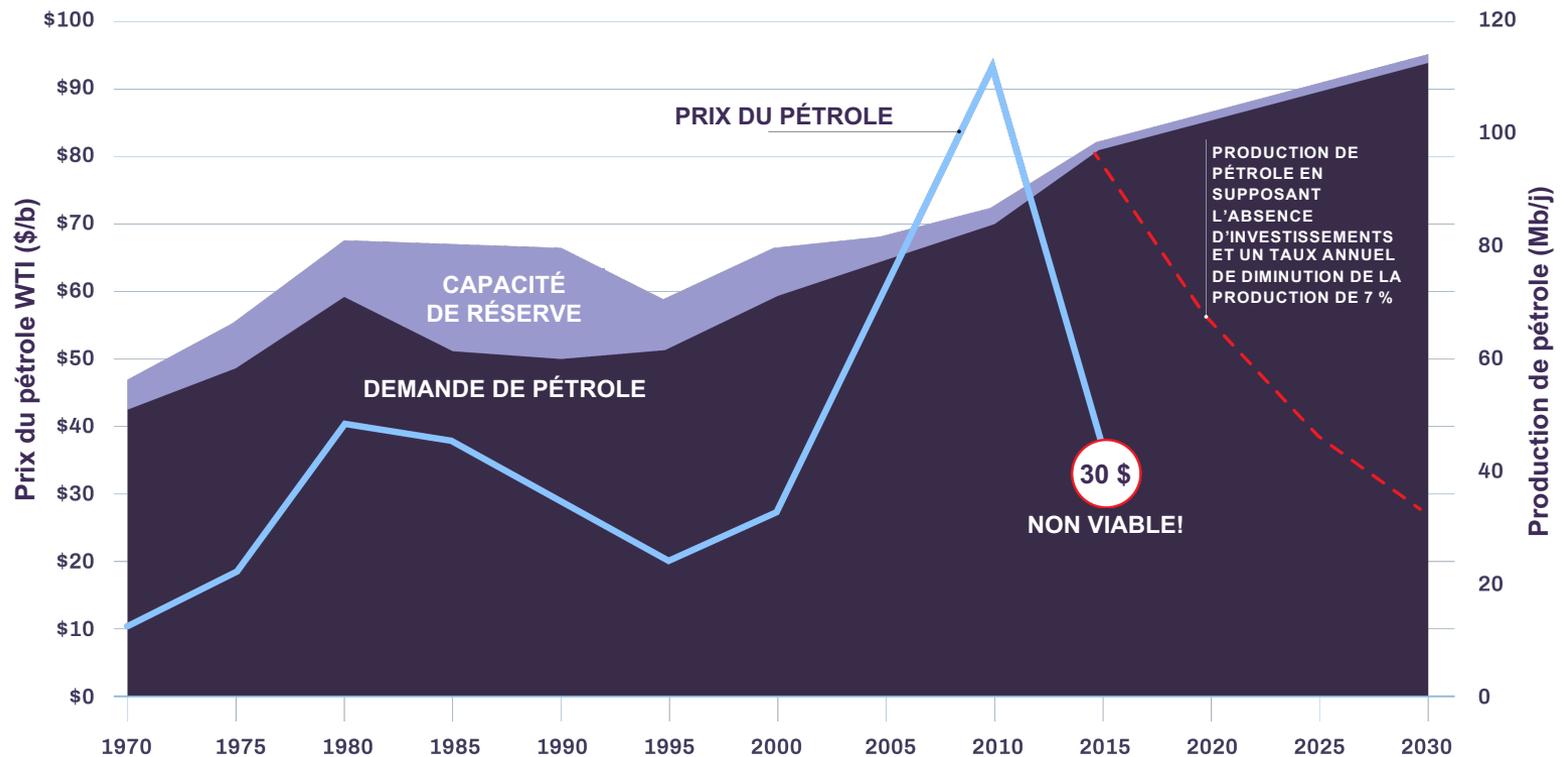
Nos placements de base dans le secteur de l'énergie comptent parmi les acteurs les plus progressifs du secteur :

## Points saillants en matière de gestion de l'environnement

<b>Canadian Natural Resources</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Chef de file de la technologie et de l'innovation (dépenses de R-D de 3 G\$ au cours de la dernière décennie)</li> <li>• Propriétaire de la 5e plus importante capacité de captage et de stockage du carbone (CSC) au monde</li> <li>• Réduction de 20 % des émissions de GES de l'entreprise au cours des 5 dernières années</li> </ul>
<b>Cenovus</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Producteur affichant le plus faible ratio vapeur/pétrole</li> <li>• Réduction de 1/3 des émissions de GES liés aux sables bitumineux par baril depuis 2004</li> </ul>
<b>Suncor</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plan complet de réduction des émissions centré sur l'efficacité énergétique, la technologie, l'investissement dans la production d'énergie faible en carbone et l'adoption de carburants faibles en carbone</li> <li>• Réduction de 30 % de l'intensité des émissions globales de GES depuis 1990</li> <li>• Réduction supplémentaire de 30 % prévue d'ici 2030</li> </ul>
<b>Royal Dutch Shell</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Réduction prévue de 50 % de l'empreinte carbone nette des produits énergétiques d'ici 2050</li> <li>• Investissements considérables dans un plan de transition énergétique comprenant plusieurs volets, dont l'énergie propre, le passage du charbon au gaz dans la production d'énergie, le CCS et le transport à faible émission de carbone</li> </ul>
<b>Total</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Généralement considérée comme le chef de file mondial du secteur du point de vue de la durabilité</li> <li>• Projet d'entreprise One Total – plan à plusieurs volets visant à assurer une croissance durable</li> <li>• Réduction de 30 % des émissions directes de GES depuis 2010 et réduction supplémentaire de 15 % prévue d'ici 2030</li> </ul>



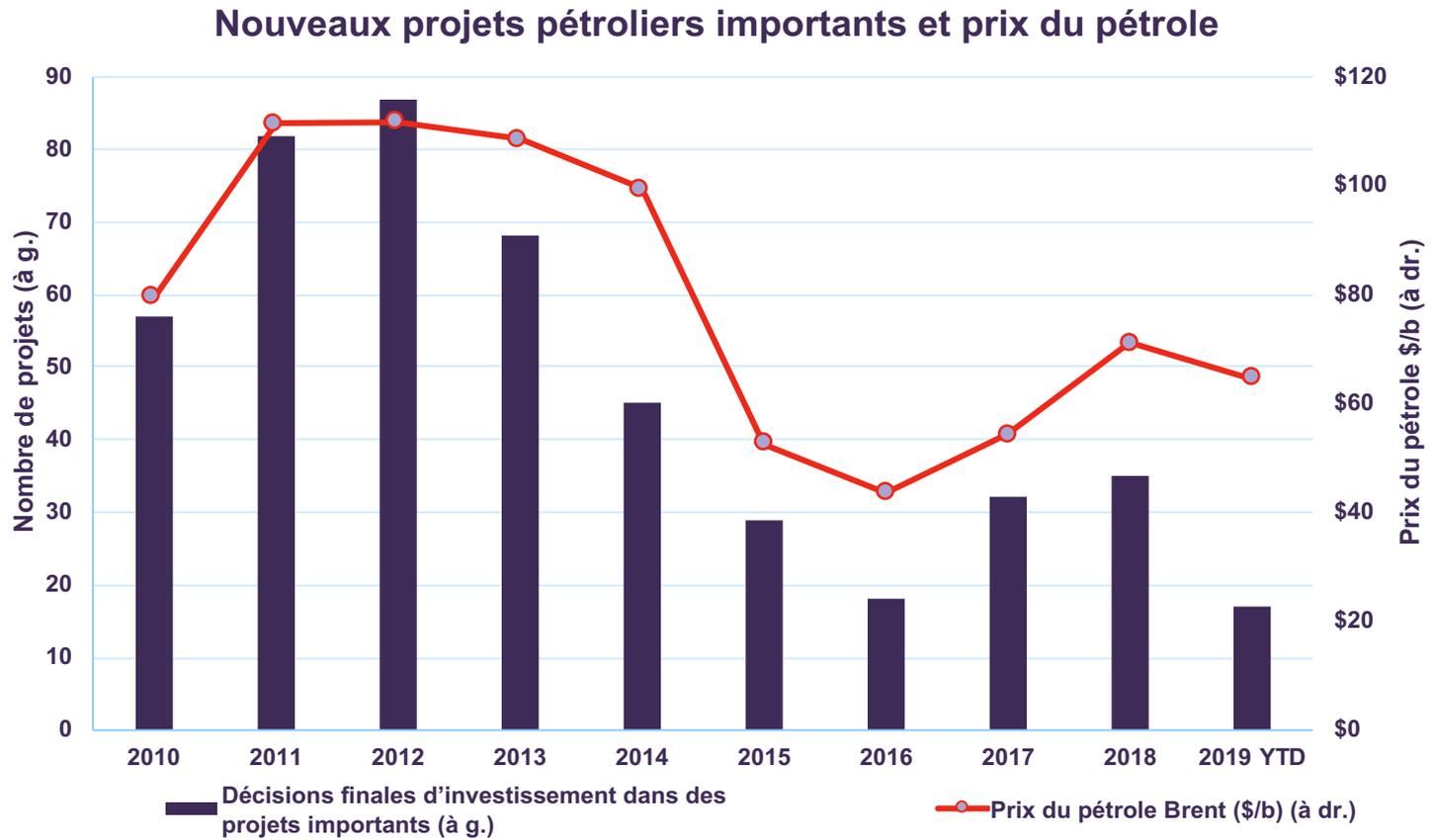
# Il faudra remplacer 30 millions de barils par jour tous les 5 ans...



Source: Letko Brosseau, IEA, Bloomberg



# ... mais les dépenses d'exploration et de mise en valeur ont dégringolé

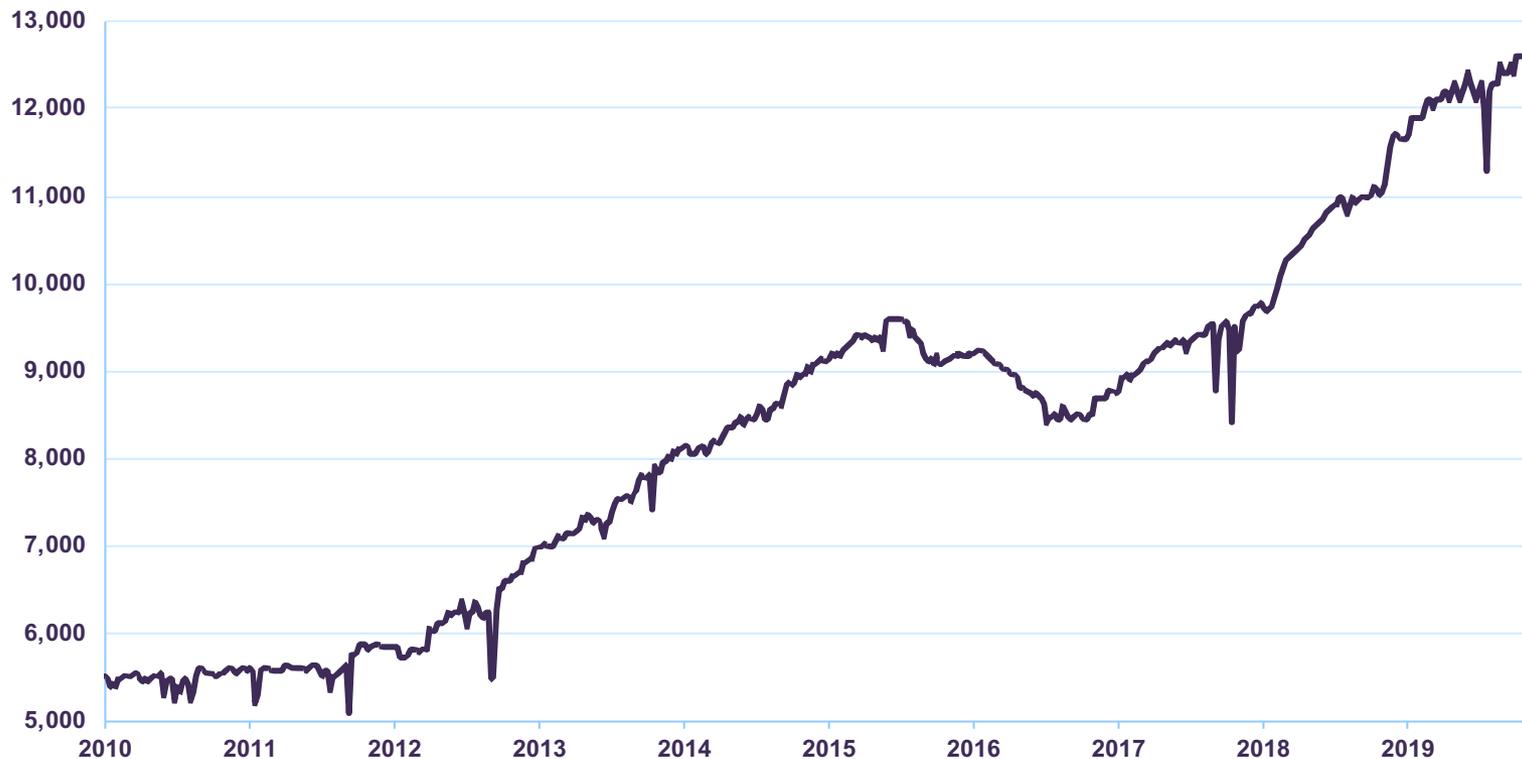


Source: Bernstein, Bloomberg



# Les États-Unis pourront-ils continuer de combler l'insuffisance de l'offre?

Production de pétrole des États-Unis (milliers de b/j)

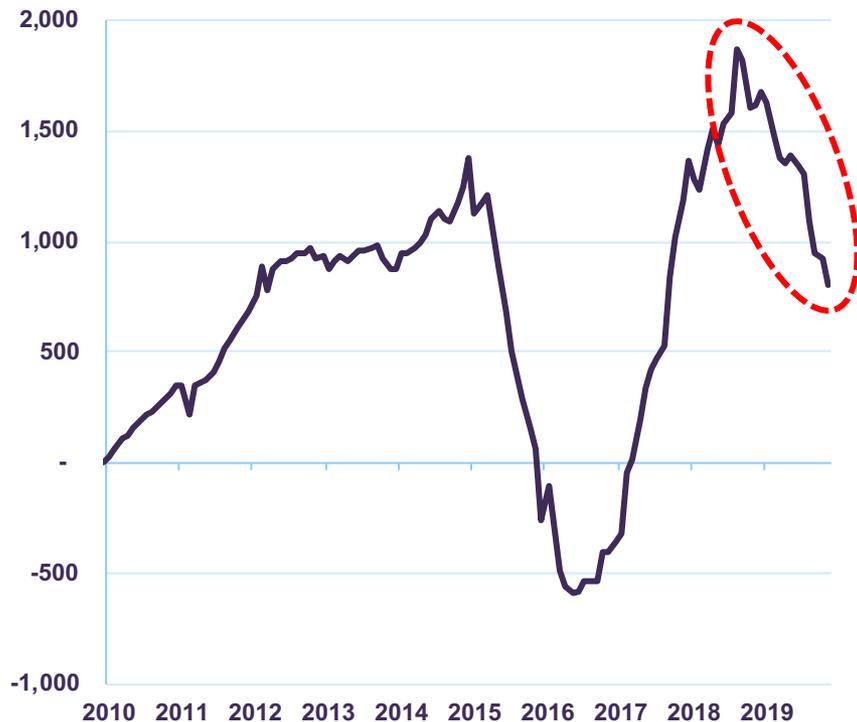


Source: EIA



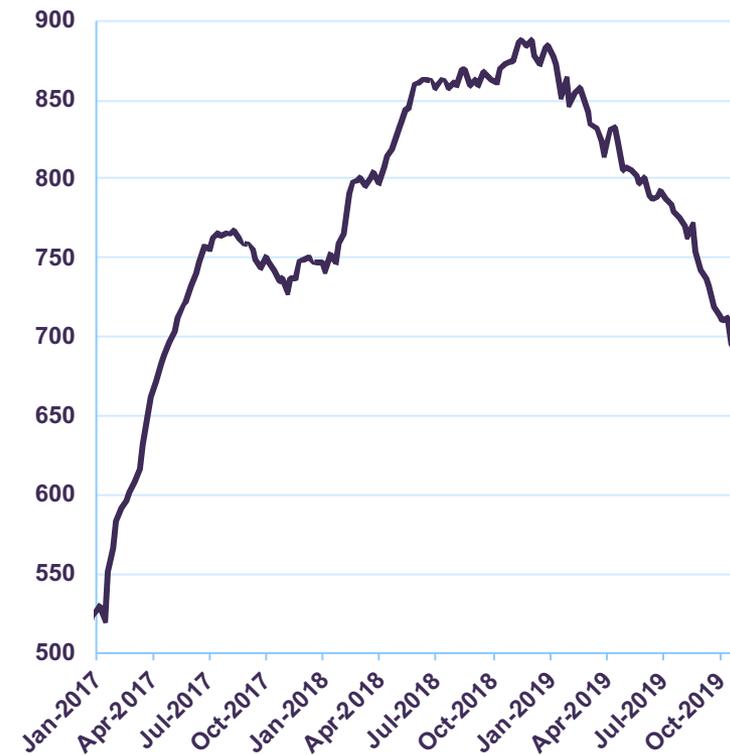
# Nous en doutons : la croissance des États-Unis ralentit rapidement

Croissance sur 12 mois de la production du pétrole de schiste des États-Unis (milliers de b/j)



Source: EIA

Nombre d'appareils de forage pétrolier aux États-Unis



Source: EIA



# De son côté, l'OPEP accuse des déficits

Prix du pétrole au seuil de rentabilité de l'OPEP prévu pour 2020



Source: IMF



# Pourquoi investissons-nous dans l'énergie?

- L'adoption des VE prendra encore plusieurs années
- La demande de pétrole continue sa croissance
- Les compagnies dans notre portefeuille:
  - Sont de bons interprètes ESG
  - Flux de trésorerie disponibles importants compte tenu de la fourchette des prix du pétrole
  - Forte orientation sur le rendement pour les actionnaires
- Nous pensons que les prix du pétrole sont trop bas

