

# Fatigué de la faiblesse des titres de l'énergie?



## Rapport spécial de l'équipe Gestion fondamentale des actions

Au 18 mars 2020

### En bref

- Les marchés des produits de base ont récemment fait l'objet de ventes massives, à cause de chocs simultanés de l'offre et de la demande.
- Tous les titres énergétiques sont durement frappés par la faiblesse extrême des prix du pétrole, mais nous croyons que les sociétés caractérisées par un bilan sain et des économies d'échelle feront preuve d'une meilleure résilience que leurs pairs du secteur de l'énergie dans cette conjoncture éprouvante.
- En ce moment, nous surveillons de près l'évolution de l'épidémie de la COVID-19 ainsi que l'impasse entre l'Arabie saoudite et la Russie. Le délestage généralisé procure des occasions de placement intéressantes, et les ratios des rendements en dividende par rapport aux taux obligataires à long terme atteignent des sommets records.

## Qu'est-il arrivé aux titres de l'énergie?

Les marchés des produits de base ont récemment fait l'objet de ventes massives, à cause de chocs simultanés de l'offre et de la demande; ainsi, le baril du pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) a plongé à son plus bas prix depuis 2003. Les craintes liées aux répercussions de la maladie à coronavirus (COVID-19) sur l'économie mondiale continuent d'entraver la demande. Par ailleurs, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) – menée par son principal producteur, l'Arabie saoudite<sup>1</sup> – a tenté de réduire encore plus la production afin de soutenir les prix de l'or noir. Lorsque la Russie a refusé de réduire davantage sa production, l'Arabie saoudite a annoncé qu'elle augmenterait la sienne, qui passera de 9,7 millions de barils par jour (b/j) à quelque 12,3 millions b/j<sup>2</sup>, ce qui a fait plonger les prix du pétrole et les titres de l'énergie.

De façon générale, à son bas niveau actuel, le prix du pétrole n'est pas rentable, même pour les producteurs mondiaux les plus solides. Combien de temps le prix du pétrole pourra-t-il rester à ce niveau? Ce qui nous semble évident, à Gestion de Placements TD Inc., c'est que tant que les relations entre l'Arabie saoudite et la Russie ne s'amélioreront pas et que les répercussions de la COVID-19 ne seront pas mieux comprises, la volatilité sur les marchés restera vraisemblablement élevée. Il s'agit d'une période de grand malaise pour de nombreux investisseurs qui n'avaient pas encore connu un cycle complet des produits de base. Cependant, si votre horizon de placement est d'un bon nombre d'années, le moment est venu de conserver votre calme et d'adopter une optique à long terme. Après avoir enregistré d'importantes baisses, de nombreuses sociétés de grande qualité ont atteint des niveaux très intéressants pour les investisseurs axés sur le long terme.

# Quels sont les éléments que le marché prend en compte?

Actuellement, il est évident que les marchés tablent sur une longue guerre des prix entre l'Arabie saoudite et la Russie. Rappelons que le royaume wahhabite a tenté une manœuvre semblable, en 2014, lorsqu'il a laissé chuter les prix du pétrole pour écarter des concurrents mondiaux et récupérer des parts de marché. Le principal producteur pétrolier de la planète a mis plus d'un an avant de reconnaître son échec; il avait alors considérablement épuisé ses ressources financières. Puisque le déficit financier se creuse, il est possible que ce pays décide de ne pas répéter la même manœuvre aussi longtemps qu'en 2014.

Avant l'effondrement des prix du pétrole, les actions canadiennes se négociaient déjà à des cours largement inférieurs à ceux des actions américaines, du point de vue tant relatif qu'historique. Cependant, l'intensification de l'incertitude causée par la COVID-19 et la guerre des prix du pétrole a ébranlé encore plus la confiance. De nombreux investisseurs s'étant tournés vers les fonds négociés en bourse (FNB) à gestion passive pour diminuer le niveau de risque de leurs portefeuilles, les actions du secteur de l'énergie ont fait l'objet de ventes massives sans égard à leurs paramètres fondamentaux. Les conséquences de cette situation peuvent se traduire par des occasions de placement attrayantes pour les investisseurs actifs, mais nous recommandons fortement aux investisseurs de se montrer très sélectifs en ce moment.

# Quelles sont les conséquences pour nos portefeuilles?

Les placements en titres énergétiques dans l'ensemble de nos portefeuilles sont concentrés dans les sociétés de pipelines (qui transportent le pétrole d'un endroit à l'autre tout en étant peu exposées aux fluctuations du prix de cette marchandise) et les sociétés pétrolières intégrées (qui sont axées sur la production et le raffinage). Les sociétés de pipelines dans lesquelles nous investissons possèdent des infrastructures essentielles – qui revêtent une importance cruciale pour les activités commerciales – en Amérique du Nord. La presque totalité de leurs flux de trésorerie et de leurs projets de croissance est soutenue par des rendements réglementés dans le cadre de contrats à long terme avec de solides contreparties. En outre, les activités de raffinage et les économies d'échelle des sociétés pétrolières intégrées dans lesquelles nous investissons contribuent à atténuer les répercussions négatives de la faiblesse des prix du pétrole. Tous les titres énergétiques sont durement frappés par la faiblesse extrême des prix du pétrole, mais nous croyons que les sociétés caractérisées par un bilan sain et des économies d'échelle feront preuve d'une meilleure résilience que leurs pairs du secteur de l'énergie dans cette conjoncture éprouvante.

# Quelles sont les occasions que nous surveillons?

La durée des chocs de la demande et de l'offre dont nous avons déjà fait mention sera déterminante pour la façon dont les titres de l'énergie se comporteront dorénavant.

1

## Choc de l'offre : guerre des prix du pétrole

Si l'Arabie saoudite et la Russie ne collaborent pas et continuent de produire à plein régime d'ici à la fin de l'année et même au-delà, la production excédentaire donnera lieu à la constitution de stocks massifs et maintiendra les prix du pétrole à de faibles niveaux. Dans ce scénario de la pire éventualité, nous sommes d'avis que bien peu de producteurs pétroliers mondiaux s'en tireront indemnes. Cela dit, nous persistons à croire que les sociétés de l'énergie dans lesquelles nous investissons devraient se tirer d'affaire mieux que leurs pairs; toutefois, nous évaluons de façon soutenue la viabilité de leur dividende.

D'autre part, l'Arabie saoudite pourrait accroître sa production d'or noir à sa cible de 12,3 millions b/j pendant une courte période, mais la plupart des spécialistes du secteur sont d'avis que le pays ne pourra soutenir longtemps cette cadence, qui représentera un coût énorme pour ses finances. Compte tenu de son échec en 2014, l'Arabie saoudite semble plutôt chercher à infliger des revers à court terme pour ramener la Russie à la table des négociations. Nous ne jugeons pas impossible que les réductions de production soient rétablies dans l'ensemble de l'OPEP, à un moment donné, au second semestre de 2020. Une telle entente pourrait provoquer une remontée considérable des prix du pétrole.

2

## Choc de la demande : COVID-19

Nous faisons preuve d'un optimisme prudent quant à la possibilité que les mesures exceptionnelles adoptées par les pays du monde qui sont touchés par l'épidémie de coronavirus entraînent son élimination au cours des prochaines semaines ou des prochains mois. Il faudra probablement un certain temps avant que l'économie mondiale redémarre, mais une énorme quantité de mesures de relance monétaire et budgétaire ont déjà été mises en place dans le système. Celles-ci, combinées aux mesures budgétaires qui ne manqueront pas d'être annoncées au cours des prochaines semaines, laissent entrevoir une reprise au second semestre de 2020. Autrement dit, nous sommes d'avis que la demande de pétrole se raffermira considérablement lorsque le calme sera revenu.

Au cours de nos nombreuses années d'expérience dans le secteur des placements, nous avons observé d'innombrables hauts et bas de l'économie. Chaque crise est unique, mais notre processus de placement rigoureux est l'une des caractéristiques qui ont alimenté notre réussite, en particulier dans des conditions de marché difficiles. Nous croyons fermement que l'accent mis sur l'analyse des paramètres fondamentaux de sociétés individuelles – notamment la production de flux de trésorerie, la solidité du bilan, la viabilité du dividende et l'évaluation – a accru la résilience de nos portefeuilles. Ceux-ci sont conçus pour procurer un flux régulier de dividendes et récompenser les investisseurs sur le long terme.

En ce moment, nous surveillons de près l'évolution de l'épidémie de la COVID-19 ainsi que l'impasse entre l'Arabie saoudite et la Russie. Le délestage généralisé procure des occasions de placement intéressantes, et les ratios des rendements en dividende par rapport aux taux obligataires à long terme atteignent des sommets records. Nous agissons de façon très réfléchie et analysons rapidement l'information qui nous parvient afin de prendre des décisions éclairées.

► **Pour en savoir plus, communiquez avec votre conseiller ou planificateur financier.**



<sup>1</sup> Source : <https://www.statista.com/topics/1830/opec/>.

<sup>2</sup> Source : <https://www.cnn.com/2020/03/13/business/saudi-arabia-oil-markets/index.html>.

Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Avant d'investir, veuillez lire l'aperçu du fonds et le prospectus, car ils contiennent des renseignements détaillés sur les placements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis ni assurés; leur valeur fluctue souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Les stratégies et les titres en portefeuille des fonds communs de placement peuvent varier.

Les Fonds Mutuels TD et les portefeuilles du Programme de gestion d'actifs TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc., une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion, et sont offerts par l'entremise de courtiers autorisés.

Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.