



CET ÉCRAN A ÉTÉ PARTAGÉ À PARTIR DE LA PRESSE+

Édition du 12 décembre 2018,
section AFFAIRES, écran 3



SNC-LAVALIN

LE MESSAGE DE LA CAISSE AU MARCHÉ

FRANCIS VAILLES
LA PRESSE

Dieu le sait et le diable s'en doute, dit-on. De quoi je parle ? De la volonté de la Caisse de dépôt et placement du Québec de prémunir SNC-Lavalin contre une prise de contrôle étrangère.

Selon ce que rapporte mon collègue Richard Dufour, la Caisse a pris une position musclée dans la firme de génie-conseil. En quelques mois, le bas de laine des Québécois a dopé sa participation dans le capital de l'entreprise en Bourse, à 19,9 %.

Il n'a pas été possible de faire confirmer par deux sources sûres qu'en achetant de tels blocs d'actions, la Caisse cherche spécifiquement à protéger la multinationale montréalaise d'une acquisition par une firme étrangère. Et publiquement, l'institution ne peut pas l'affirmer, car une telle déclaration ferait pression à la baisse sur le titre boursier, l'entreprise devenant moins susceptible de faire l'objet d'une offre d'achat et donc de voir l'action exploser.

Mais Dieu le sait et le diable s'en doute. Et ceux qui connaissent Michael Sabia savent que le dossier SNC-Lavalin fait partie de ses préoccupations, notamment le risque d'une mainmise étrangère. L'expert en gouvernance Yvan Allaire, de l'Institut pour la gouvernance (IGOPP), ne serait d'ailleurs pas surpris d'apprendre que les transactions boursières de la Caisse ont pour but de protéger ce siège social stratégique.

« Je doute que ce genre de transactions soit fait pour des gains boursiers à court terme », dit au téléphone Yvan Allaire, auteur de nombreux ouvrages sur la protection de nos sièges sociaux¹.

Et de toute façon, voilà précisément le double rôle de la Caisse de dépôt : faire croître nos fonds pour la retraite et développer l'économie du Québec.

Dans le premier cas, le mandat serait rempli, puisque les titres ont été achetés à des prix dépréciés, du moins pour les transactions les plus récentes. SNC-Lavalin, rappelons-le, a perdu des plumes en Bourse le 10 octobre après que le procureur fédéral a indiqué qu'il avait l'intention de se rendre au bout du processus judiciaire dans les accusations criminelles de corruption contre SNC-Lavalin. Ces accusations pèsent sur la valeur du titre depuis longtemps, car l'entreprise pourrait être bannie de contrats publics fédéraux pendant 10 ans si elle était reconnue coupable.

Le second volet du mandat de la Caisse – le développement économique du Québec – serait rempli aussi, puisque SNC-Lavalin est un joyau au Québec. Qu'il suffise de rappeler que la multinationale du génie compte 52 000 employés présents dans 54 pays et a une valeur boursière de 8,1 milliards.

SNC-Lavalin ne navigue pas dans les mêmes eaux que Bombardier. La firme de génie engrangera des profits nets de quelque 400 millions cette année, soit l'équivalent de 3,68 \$ par action, selon les données de Benoit Poirier, de Desjardins. Ses revenus annuels avoisinent les 10,9 milliards.

SNC-Lavalin participe notamment aux travaux du nouveau pont Champlain et du Réseau express métropolitain (REM).

Au risque de se répéter, les sièges sociaux ont une importance capitale pour une économie. Ils font vivre une série de services spécialisés, notamment les firmes d'avocats, les courtiers, les firmes de marketing et les transporteurs aériens. Ces sièges sociaux ont aussi un apport financier considérable aux milieux caritatifs et culturels.

Or, SNC-Lavalin est l'une des 16 entreprises en Bourse du Québec qui ne bénéficient d'aucune protection particulière contre une offre hostile. Aucun actionnaire n'a d'actions à droits de vote multiples et aucune loi n'encadre sa propriété, comme c'est le cas des banques.

« Ça fait un moment que je le dis : pour protéger ces sièges sociaux, la Caisse et d'autres institutions du Québec doivent prendre une position dans le capital qui s'approche de la minorité de blocage [d'une vente], qui est de 33,3 % . »

— Yvan Allaire, expert en gouvernance

Car contrairement aux États-Unis, les lois canadiennes ne permettent pas aux conseils d'administration des entreprises en Bourse de refuser de soumettre une offre aux actionnaires. Bien sûr, le gouvernement fédéral pourrait bloquer la vente de SNC-Lavalin en invoquant l'absence d'avantage net pour le Canada, comme ce fut le cas de PotashCorp, de Saskatchewan, ou encore invoquer la sécurité nationale, comme elle l'a fait avec le constructeur Aecon, de Toronto-Calgary. Mais le risque est trop grand pour se soumettre à un tel processus.

Un autre observateur avisé croit qu'un tel investissement de la Caisse repose sur une analyse fondamentale de la valeur de l'entreprise. « Et avec 20 %, la Caisse envoie un message au marché : ceux qui veulent faire une offre d'acquisition doivent transiger avec la Caisse, la convaincre de vendre son bloc », dit-il.

Cette intention probable de la Caisse ne saurait déplaire au nouveau gouvernement caquiste. Maintes fois, son chef François Legault, nationaliste, a rappelé l'importance de protéger la propriété de nos entreprises et nos sièges sociaux.

En fin de compte, Dieu le sait et le diable aussi.

1. Il est notamment coauteur de l'étude *Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril ?* (2016).