ICI Alberta

Qui est cet actionnaire activiste qui s'attaque à Suncor?

Le fonds d'investissement Elliott Management souhaite améliorer les performances économiques et sécuritaires de Suncor.
PHOTO : REUTERS / CHRIS WATTIE

Tiphanie Roquette
le 9 mai 2022

L'attaque est arrivée comme une machine bien huilée. La semaine dernière, le fonds d'investissement Elliott Management a présenté publiquement une longue liste de demandes pour remanier l'entreprise pétrolière Suncor. Ce type d'actionnariat activiste est moins courant au Canada, mais selon plusieurs experts, il pourrait être un bienfait pour l'entreprise et le secteur.

Ces dernières années, la pression des investisseurs a plutôt ciblé le bilan environnemental des entreprises pétrolières. L'actionnariat activiste déployé par Elliott Management n'a cependant rien de nouveau, comme l'explique Patric Besner, avocat et vice-président de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques (IGOPP).

« Généralement les fonds de couverture, les *hedge funds*, ont une très grosse concentration de fonds dans quelques compagnies qui sont des compagnies cibles pour eux. Dans le cas d'Elliott, 3,4 % de valorisation de Suncor, c'est énormément d'argent », explique-t-il. « Le

fonds est très concentré et utilise ça comme levier pour arriver à des résultats à court terme. »

À lire aussi :

- Suncor s'attaque aux problèmes de sécurité sur ses sites d'exploitation
- Le grand patron de Twitter, Jack Dorsey, serait poussé vers la sortie

Le résultat qu'Elliott Management tente d'obtenir a été exposé clairement dans la lettre envoyée au conseil d'administration de Suncor : améliorer le rendement aux actionnaires.

Pour ce faire, le fonds propose cinq changements, dont la nomination de directeurs choisis par Elliott et une évaluation des actifs de Suncor, notamment les stations-service Petro-Canada.

> *« Ces propositions-là donnent une sorte de choc à l'entreprise pour générer à très court terme beaucoup de revenus et de valorisation. »*
>
> — *Patric Besner, vice-président de l'IGOPP*

Elliott, un expert redouté

En matière d'actionnariat activiste de ce type, Elliott Management s'est créé une solide réputation depuis sa création, en 1977. Chaque fois, l'attaque utilise les mêmes armes : une lettre rendue publique et un site Internet présentant les arguments du fonds d'investissement. Dans le cas de Suncor, 45 pages de matériel rassemblant des dizaines de graphiques et de données ont été rassemblées.

Le fondateur du fonds d'investissement Elliott Management, Paul Singer, a été décrit comme l'investisseur le plus redouté de Wall Street par le magazine « Forbes ».

PHOTO : ASSOCIATED PRESS / JOHN MINCHILLO

La méthode est éprouvée, selon Saurin Patel, professeur agrégé de finances à l'École de commerce Ivey. Le fonds l'a déjà fait en 2019 pour l'entreprise pétrolière Marathon, un cas

que le professeur a étudié.

« Ils font leurs devoirs et ciblent bien les entreprises qui peuvent être remaniées », observe-t-il.

M. Patel ajoute que ce type d'activisme a été peu vu au Canada parce que les entreprises pétrolières canadiennes sont généralement bien gérées. La méthode très publique a aussi de quoi rebuter le sens de la politesse canadienne.

« Leurs méthodes ne sont pas les plus amicales. Rendre toutes ces informations publiques revient en quelque sorte à dire : "Regardez à quel point vous faites du mauvais travail!" Cela peut être embarrassant pour la direction en place », note Saurin Patel.

> *« Le but est de semer le doute chez les autres actionnaires, de les forcer à se demander s'ils pourraient gagner plus d'argent. »*
>
> — *Saurin Patel, professeur agrégé de finances*

Des résultats éprouvés

Le directeur financier de la firme d'investissement Bison Interests, Josh Young, croit toutefois que ce genre de méthode se justifie parfois. Lui-même l'a utilisée pour une petite entreprise pétrolière canadienne. « Quand il y a des problèmes liés à la culture d'entreprise, cela peut être la meilleure solution. Il faut des professionnels externes pour faire des changements », souligne-t-il.

Même si les bénéfices sont premièrement économiques, Josh Young ajoute que d'autres bienfaits peuvent provenir d'un remaniement. Dans son cas, améliorer la rentabilité de la pétrolière lui a permis de diminuer sa consommation énergétique et de réduire les émissions de gaz à effet de serre.

Le président de Suncor a, lui-même, reconnu que son entreprise devait améliorer la sécurité sur ses sites de sables bitumineux près de Fort McMurray.

PHOTO : REUTERS / TODD KOROL

Dans le cas de Suncor, Elliott Management a lié la culture d'entreprise à son piètre bilan de sécurité. Depuis 2014, il y a eu 12 accidents mortels dans ses sites d'exploitation.

Le gestionnaire de portefeuille et vice-président de Canoe Financial, Dave Szymbuka, voit même des bénéfices au-delà de Suncor. Si Elliott Management s'intéresse à la pétrolière, c'est parce que le fonds d'investissement estime que l'entreprise est sous-évaluée.

« D'autres vont regarder la valeur des actifs, pas seulement de Suncor, mais de tout le secteur », croit-il.

> *« C'est positif pour tout le secteur de l'énergie. »*
>
> — *Dave Szymbuka, vice-président, Canoe Financial*

L'industrie se plaint depuis plusieurs années d'avoir des difficultés à attirer des capitaux, mais l'activisme d'Elliott pourrait être le signe d'un changement en cours, ajoute Dave Szymbuka.

« Suncor est évaluée comme si rien de positif ne pouvait arriver. Tout le secteur en général est fondé sur l'idée que le prix du pétrole est élevé, mais pour combien de temps? Mais, là les prix sont élevés depuis plusieurs mois, l'actionnariat activiste se pointe, et les gens commencent à penser que le prix du pétrole ne va pas revenir à 50 $ le baril », estime-t-il.

Une méthode risquée pour l'entreprise

Saurin Patel apporte toutefois une nuance : toute l'entreprise ne ressort toutefois pas gagnante de ce genre d'actions. « Certaines recommandations sont difficiles sur la direction et les employés : des licenciements, des réductions de personnel… Elliott est connu pour ses stratégies de réduction de coûts », note-t-il.

Le vice-président de l'IGOPP, Patric Besner, abonde dans le même sens. « L'intérêt de l'actionnaire activiste n'est pas que l'entreprise perdure indéfiniment. C'est vraiment de générer du retour à très très court terme », observe-t-il.

« Ça brasse le pommier. […] Cela place l'entreprise, non pas dans un mode d'opération de la société, mais dans un mode de contre-attaque et de gestion de cette crise. C'est très énergivore. »

L'assemblée générale de Suncor a lieu mardi matin.

Tiphanie Roquette