

Pour diffusion immédiate

Letko Brosseau réitère qu'elle votera CONTRE la proposition de départ du Canada d'Encana

Montréal, Québec, le 28 novembre 2019 – Letko, Brosseau & Associés Inc. (« Letko Brosseau »), qui exerce le contrôle ou la direction sur environ 4,0 % des actions en circulation d'Encana Corporation (« Encana » ou la « Société »), réitère qu'elle votera contre la proposition de départ du Canada vers les États-Unis d'Encana. .

Nous nous opposons à la transaction proposée par Encana pour les raisons suivantes :

- La principale raison citée par Encana pour justifier son changement de domicile est que celui-ci lui permettra d'élargir sa base actionnariale. Au contraire, nous considérons bien plus probable que l'effet net de la relocalisation soit une réduction structurelle de la base d'actionnaires à long terme de la Société, un impact qui devrait préoccuper tous les actionnaires actuels.
- Suivant son départ du Canada, environ 100 millions d'actions présentement détenues par des fonds indiciels canadiens devraient être vendues avec, en plus, 86 millions d'actions provenant de fonds indiciels mondiaux, pour une offre totale de près de 186 millions d'actions. La Société spéculait quant à une demande de plus d'un milliard de dollars, soit l'équivalent de 250 millions d'actions, de la part de fonds indiciels américains au cours de l'année suivant le déménagement. Néanmoins, leur participation ne serait pas immédiate et il n'est pas clair que les actions d'Encana se qualifieraient pour l'inclusion dans ces indices américains, particulièrement le S&P 400 qui représenterait la moitié de la nouvelle demande ou environ 125 millions d'actions. Cela demeurerait incertain jusqu'à la fin de 2020, alors que les ventes seraient quant à elles requises aussitôt la proposition approuvée.
- Qui plus est, la liquidation potentielle ne se limite pas qu'aux fonds indiciels canadiens. Les investisseurs imposables canadiens qui bénéficient d'un traitement fiscal avantageux pour les dividendes d'Encana pourraient réévaluer leur participation. En tant que société étrangère, les dividendes d'Encana ne se qualifieraient plus. On estime que des investisseurs canadiens imposables détiennent environ 100 millions d'actions dont ils pourraient décider de disposer en faveur d'autres titres canadiens.
- D'autre part, la Société pourrait perdre une partie de sa base d'actionnaires institutionnels canadiens. Les actionnaires institutionnels canadiens ont typiquement une allocation disproportionnée en actions canadiennes. En tant qu'entreprise étrangère, Encana ne se qualifierait plus comme placement canadien et serait reléguée aux portefeuilles d'actions internationales de ces institutions. Il est extrêmement hypothétique de présumer qu'ils décideraient de conserver les actions d'Encana dans ces portefeuilles compte tenu du grand nombre d'alternatives disponibles sur les marchés internationaux. Les investisseurs institutionnels canadiens détiennent présentement environ 155 millions d'actions d'Encana.
- En résumé, la perte potentielle de 186 millions d'actions détenues par les fonds indiciels, additionnée à la perte possible de 100 millions d'actions d'investisseurs canadiens imposables et de 155 millions d'actions institutionnelles pourraient avoir un impact négatif potentiel d'environ 441 millions d'actions, bien au-delà du gain potentiel de 250 millions d'actions provenant de la demande supplémentaire estimée à un milliard de dollars par Encana.
- Le cours de l'action d'Encana accuse une baisse approximative de 70 % depuis septembre 2018. Au prix actuel du baril de pétrole WTI de 58 \$, le titre se négocie à 1,4 fois notre estimation des flux de trésorerie pour 2020, un niveau de valorisation bien inférieur à celui de ses pairs. Le moment choisi pour forcer ou motiver sa vente est donc loin d'être idéal. Ce qui est encore plus préoccupant c'est qu'en forçant certains actionnaires à se délester de leurs actions, la Société enfreint son devoir fiduciaire de protéger la valeur de l'investissement pour tous les actionnaires de façon équitable.





- Rien dans le plan de déménagement proposé ne réduit les coûts de la Société, ni améliore ses revenus, ses flux de trésorerie, ses profits ou sa croissance.
- En l'absence d'une quelconque amélioration des perspectives financières de la Société, il est hautement spéculatif que sa valeur puisse s'apprécier de quelque manière que ce soit du seul fait que les fonds indiciels américains pourraient décider d'acheter des actions. Il existe déjà un important contingent d'actionnaires américains et jusqu'à maintenant, il n'a pas été démontré que le bassin d'investisseurs potentiels ait été limité de quelque façon que ce soit.
- L'argument voulant que la valeur des actions s'apprécierait si elles étaient détenues par des fonds indiciels américains sans aucune amélioration des paramètres financiers de la Société sous-entend que les exigences de rendement des fonds indiciels américains sont inférieures à celles des fonds indiciels et autres actionnaires canadiens. Ceci est hautement spéculatif et n'est étayé par aucune preuve.
- Clairement, l'émigration proposée d'Encana ne devrait pas inquiéter seulement les investisseurs indiciels canadiens, mais tous les actionnaires. Ce plan reflète une profonde absence de préoccupation quant à la protection et l'amélioration de la valeur pour les actionnaires. Encana n'a entrepris, ni même semblé considérer, aucune démarche pour atténuer les conséquences défavorables pour la Société et ses investisseurs canadiens.

En somme, la sous-performance des actions de la Société résulte de décisions stratégiques qui ont été prises – telles que l'acquisition de Newfield l'année dernière – et non de la composition de sa base actionnariale. Cette proposition brouille cette réalité et détourne l'attention d'un enjeu plus pressant, celui de s'assurer qu'une bonne gouvernance d'entreprise puisse accroître la valeur pour les actionnaires.

En raison des arguments qui précèdent, nous nous opposons fermement à la proposition visant à modifier la résidence d'incorporation de la Société pour les États-Unis. Celle-ci n'entraîne aucun avantage tout en forçant des actionnaires canadiens à vendre leurs actions à perte. Cette proposition constitue selon nous de la mauvaise gouvernance d'entreprise.

Letko Brosseau est un gestionnaire de placement indépendant canadien fondé en 1987 qui gère environ 27 milliards de \$ en actifs pour des investisseurs institutionnels et des clients privés.

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Lorsque les renseignements contenus dans les présentes proviennent ou sont dérivés de sources externes, les sources dont ils proviennent sont considérées comme étant fiables, mais Letko Brosseau 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 document constituent notre jugement à cette date et sont sujettes à changement sans préavis.

Certains renseignements contenus dans les présentes peuvent constituer des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs peuvent comporter des estimations, des attentes, des opinions, des prévisions, des projections, des indications ou d'autres déclarations qui ne sont pas des énoncés de faits. Bien que Letko Brosseau soit d'avis que les attentes dont rendent compte ces énoncés sont raisonnables, rien ne garantit qu'elles se matérialiseront. Ces énoncés sont assujettis à certains risques et incertitudes et peuvent être fondés sur des hypothèses faisant en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats prévus ou implicites qu'ils renferment. Les énoncés prospectifs de Letko Brosseau doivent être lus sous réserve de la présente mise en garde. Les énoncés prospectifs figurant dans ce communiqué sont faits au moment où il est rédigé, et Letko Brosseau n'a pas l'intention, et n'assume aucune obligation, de les mettre à jour ou de les réviser à la lumière de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour quelque autre motif, sauf si elle en est expressément requise par les lois sur les valeurs mobilières applicables.

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS :

Peter Letko
(514) 499-1200
peter@lba.ca

Daniel Brosseau
(514) 499-1200
daniel@lba.ca