



MAI 2008

LA FLAMBÉE DES PRIX DE L'ÉNERGIE EXPLIQUE LA SCISSION D'ENCANA

Les prix élevés de l'énergie ont produit un nouveau geyser dans le monde du pétrole canadien : EnCana Corp., la première société énergétique au Canada sur le plan de la capitalisation boursière, a annoncé qu'elle se scindait en deux.

La société conservant le nom d'EnCana garderait les actifs dans le gaz naturel, tandis que la nouvelle société indépendante se concentrerait sur l'exploitation des sables bitumineux, en pleine croissance, dans le Nord de l'Alberta, les deux raffineries aux États-Unis ainsi que certains gisements pétroliers déjà en exploitation dans l'Ouest du Canada.

Selon M. Frank Settino, vice-président, Actions canadiennes et analyste du secteur énergétique pour Gestion globale d'actifs CIBC inc., « nous considérons que cette scission est favorable aux actionnaires, puisqu'elle fera ressortir, aux yeux des investisseurs, la valeur des actifs sous-jacents aux deux sociétés ».

Cette annonce n'est pas une surprise, puisqu'EnCana avait déjà donné à entendre qu'elle avait l'intention de se départir de ses actifs dans les sables bitumineux, qu'elle exploite en coentreprise avec ConocoPhillips. Cette stratégie ressemble à celle que le président du conseil d'EnCana, M. David O'Brien, a utilisée lors de la scission réussie du Canadien Pacifique en 2001, quand il présidait ce conglomérat diversifié.

EnCana a été constituée en 2002, fruit de la fusion de PanCanadian Energy Corp. et d'Alberta Energy Co. Sa stratégie axée sur les sables bitumineux s'est concrétisée dans une coentreprise avec ConocoPhillips. La société a par la suite cherché à se départir de cette division en la transformant en fiducie de revenu, ce qui, selon certains, a amené le gouvernement canadien à éliminer les fiducies de revenu complètement.

Lorsqu'EnCana a annoncé son intention de se scinder en deux, sa capitalisation boursière était d'environ 65 milliards de dollars, soit la deuxième société en importance, derrière Research in Motion, à la Bourse de Toronto. Depuis l'annonce, la capitalisation de la société continue d'augmenter.

Les deux nouvelles sociétés compteraient parmi les 20 plus grandes sociétés canadiennes et parmi les six plus grandes sociétés pétrolières. ConocoPhillips pourrait être intéressée à faire l'acquisition de la nouvelle société de sables bitumineux, ce qui accroîtrait la valeur marchande d'EnCana, qui se concentrerait sur le gaz naturel.

Cette scission s'explique en partie par les prix spectaculaires du pétrole et du gaz, qui ont amené EnCana à entrer dans la course pour la mise en valeur des sables bitumineux en Alberta et des immenses réserves de gaz naturel en Colombie-Britannique. Il faut dire aussi que l'explosion des prix a fait gonfler le coût de la mise en valeur et, par conséquent, le besoin de nouveaux capitaux.



Notre analyste du secteur de l'énergie, Frank Settino, estime que les prix du brut fluctueront entre 90 \$ et 125 \$ le baril en 2008, le prix moyen s'établissant aux alentours de 100 \$ pour l'année, pour les raisons suivantes :

- 1) Il demeure pessimiste à l'égard de la croissance de l'offre, et prévoit des retards dans la mise en service de nouvelles installations.
- 2) La capacité de production disponible de l'OPEP ne devrait pas beaucoup augmenter.
- 3) La demande à la hausse dans les pays en développement ne se dément pas. Il surveille de près la demande de la Chine, qui va bientôt accueillir les Jeux Olympiques d'été.
- 4) La faiblesse du dollar américain fait baisser les coûts de l'énergie pour les consommateurs à l'extérieur des États-Unis.

Bien que le prix du pétrole ait attiré le plus d'attention, le gaz naturel touche lui aussi des niveaux records, s'étant apprécié de près de 50 % depuis un an. La nouvelle société de gaz naturel, comme entité distincte, devrait être en mesure de mettre en valeur de façon plus dynamique les nouveaux gisements de gaz naturel dans les Rocheuses américaines, au Texas et dans le nord-est de la Colombie-Britannique.

De dire Gaelen Morphet, première vice-présidente, Actions canadiennes et gestionnaire de portefeuille du Fonds d'actions canadiennes valeur CIBC, « si EnCana réussit cette opération, elle pourrait amener les sociétés comparables ou rivales à envisager de scinder leurs actifs afin de dégager une plus grande valeur ». Parmi les candidats possibles à ce genre d'opération, on compte Nexen, Talisman Energy, Canadian Natural Resources et Husky Energy.