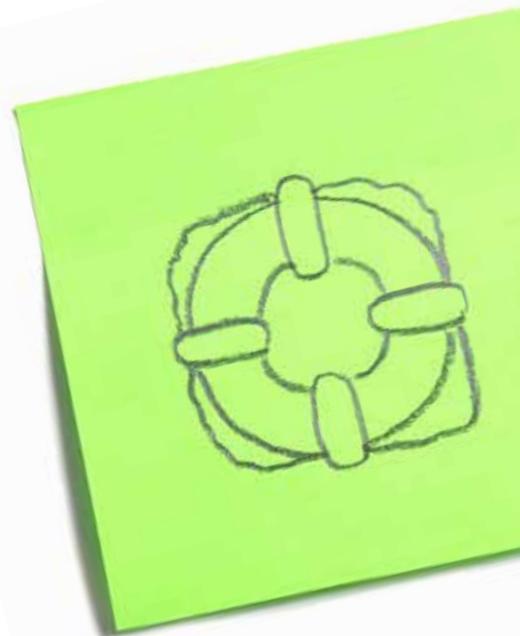




Une période
difficile pour
l'exploitation
des ressources



Au secours de l'industrie minière

L'instabilité est la nouvelle norme

En pleine tourmente

Les prix des produits de base sont plus instables que jamais et beaucoup baissent à des niveaux considérablement plus bas que ce qui avait été observé ces dernières années. Si les éléments fondamentaux de la demande devaient rester bons, d'après les prévisions, ils ont néanmoins connu des soubresauts au cours des derniers mois, en particulier avec le recul des taux extrêmement élevés de la croissance économique de la Chine. On assiste à une remontée du nationalisme lié aux ressources dans les pays miniers, et les gouvernements continuent donc d'augmenter les taxes et impôts, et les redevances appliqués à l'industrie. Et, pour couronner le tout, les prix continuent à grimper.

Par conséquent, le prix des actions s'en ressent, les sociétés connaissent de graves difficultés, les membres de la direction supérieure sont remplacés, les conseils d'administration sont de plus en plus méfiants et les organismes de réglementation redoublent de vigilance. Il en résulte une détérioration des conditions dans l'industrie. Résultat : les mines marginales sont fermées, les projets de développement sont réorganisés et reportés, et certaines sociétés en difficulté entament même des procédures officielles de restructuration.

L'inaction n'est pas une option

Le pire n'est pas forcément derrière nous. Selon les récentes analyses effectuées par Deloitte, le producteur ou l'exploitant moyen de Vancouver a subi une baisse de ressources financières de 35 % depuis deux ans, tandis que le nombre de sociétés minières endettées de plus de 5 millions de dollars a augmenté de 68 %. Ce sont là des conditions difficiles même pour des équipes aguerries et, malheureusement, rares sont les équipes de direction du secteur minier qui ont déjà affronté un niveau aussi élevé de turbulences. Comme elles ne savent pas comment réagir, les sociétés risquent de ne rien faire du tout.

L'inaction pourrait avoir des conséquences désastreuses. Vu leur présence à l'échelle mondiale, leurs énormes dépenses en immobilisations et leur horizon de planification à très long terme, les sociétés minières sont trop complexes pour réagir promptement. À défaut d'évaluer activement toutes les options s'offrant à elles et de saisir les occasions d'éponger les pertes réelles au plus vite, les sociétés pourraient non seulement nuire à leur productivité et à leur rentabilité futures, mais aussi compromettre la viabilité de l'exploitation à long terme.

Quand il n'y a plus d'argent,
il n'y a plus rien à faire.

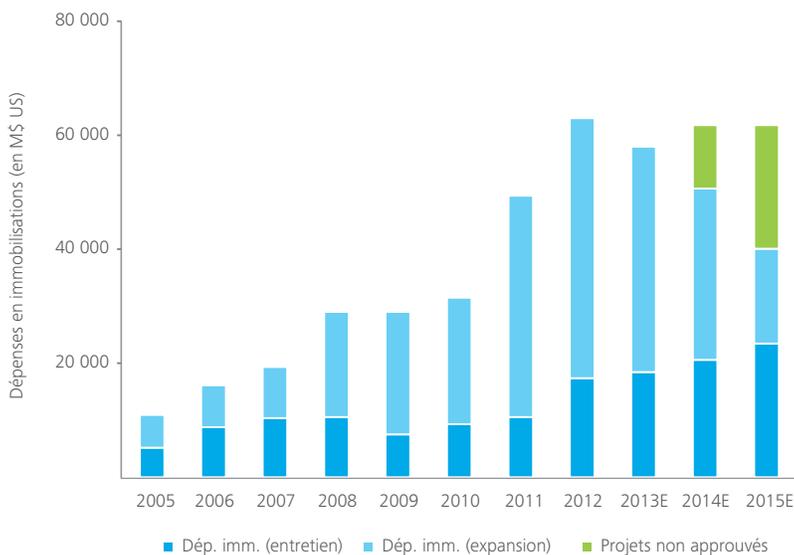
Il faut donc agir dès maintenant.



Les éléments déclencheurs

Depuis des années, les fondements du marché dans le secteur minier sont en pleine transformation. Ce n'est pourtant que depuis quelques mois que les répercussions se font sentir. S'il est vrai que les difficultés que pose la situation pourraient être faciles à surmonter si elles se présentaient isolément, toutes réunies, elles menacent d'affaiblir les entreprises.

Figure 1 : Dépenses en immobilisations des sociétés minières



Source : Analyse Metals Economics Group/Deloitte

1 Des frais qui montent en flèche

L'exploitation minière a toujours été coûteuse, mais l'augmentation des frais a atteint des sommets sans précédent. Les dépenses en immobilisations pour l'entretien ont à elles seules augmenté de plus de 100 % entre 2005 et 2013. Ce n'est pourtant rien comparativement aux dépenses en immobilisations pour l'expansion, qui ont connu une hausse d'à peu près 400 % durant la même période. Les dépassements de coûts dans le cadre de projets de construction dans le secteur de l'énergie et des ressources (y compris l'industrie minière) atteignent généralement plus de 30 %.

2 Instabilité des prix des produits de base

Qu'elle soit causée par la crise de l'endettement en Europe, la faiblesse du marché aux États-Unis ou le ralentissement de la croissance économique en Chine, la conjoncture macroéconomique bouleverse les projections traditionnelles de l'industrie minière, et les prix des produits de base ont donc chuté. Par exemple, le prix de l'or, qui était de 1 800 \$ l'once en 2011, était à moins de 1 200 \$ en décembre 2013, avant d'entreprendre une remontée. Il s'agissait de la baisse la plus marquée en 30 ans. Les projections pour d'autres produits de base, comme l'argent, le cuivre et le zinc, sont également pessimistes et remettent en doute jusqu'à la rentabilité de l'industrie minière.

3 Difficulté d'accès au financement

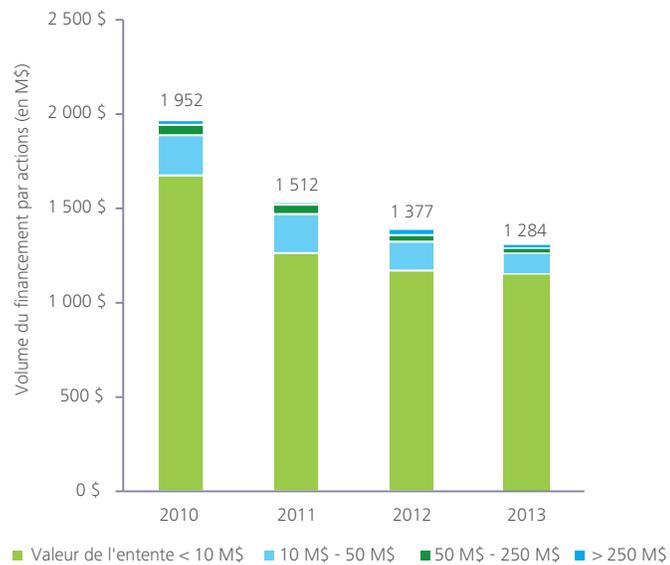
Avec la diminution de leur valeur, les sociétés minières ont de la difficulté à obtenir du financement, et ce, tant sur les marchés d'emprunt que sur les marchés boursiers. S'il est vrai que les grandes sociétés ont pu recourir aux obligations, il n'en va pas de même pour les plus jeunes sociétés, qui sont très durement frappées. Le financement par actions est de moins en moins accessible. Entre 2010 et 2012, le financement par actions pour les sociétés minières inscrites à la Bourse de Toronto (TSX) a diminué de 30 %, tant du point de vue du nombre de transactions que de leur valeur. Fait encore plus marquant, les premiers appels publics à l'épargne par des sociétés minières inscrites à la TSX ont baissé de 70 % durant la même période, passant d'une valeur de 1,2 milliard de dollars en 2010 à moins de 400 millions en 2012. Sans accès à des fonds, bien des sociétés minières se trouvent en proie à des difficultés financières et risquent même de manquer de liquidités avant que le marché ne se rétablisse.

4 Risques d'ordre géographique

Les sociétés minières doivent forcément exercer leurs activités là où se trouvent les ressources. Après avoir épuisé les ressources des gisements les plus faciles d'accès, elles doivent maintenant se déplacer vers des régions de plus en plus éloignées un peu partout en Amérique du Sud, en Asie et en Afrique, ce qui implique une foule de risques d'ordre géographique. Premièrement, bien des territoires miniers sont sous un régime économique instable, ce qui peut entraîner des fluctuations dans les taxes et impôts et les redevances, surtout avec la montée du nationalisme lié aux ressources. Dans bien des cas, les risques de nature géopolitique ont nui à la viabilité économique des projets déjà en cours.

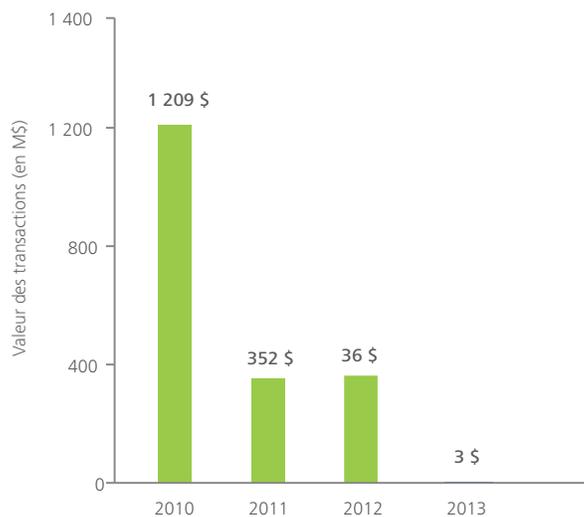
Deuxièmement, à mesure que les sociétés minières vont dans des régions plus éloignées, qu'elles prennent de l'expansion et qu'elles établissent de nouveaux bureaux locaux, la supervision directe des activités en région éloignée devient plus difficile, ce qui engendre un manque de communication entre la direction du siège social et les planificateurs qui sont sur place dans les mines. C'est probablement en partie pour cette raison qu'on a assisté, ces dernières années, à des augmentations considérables des coûts d'exploitation et d'immobilisations.

Figure 2 : Financement par actions dans le secteur minier (TSX)



Source : Analyse Capital IQ/Deloitte

Figure 3 : PAPE dans le secteur minier (TSX)



Source : Analyse Capital IQ/Deloitte

Quels sont les risques?

À mesure que l'instabilité de l'industrie minière empire, les risques que les sociétés se trouvent en difficulté augmentent aussi. Au Canada, tout comme dans le reste du monde, les sociétés minières subissent déjà les effets indiqués ci-dessous.



- **Une baisse** du prix des actions et une dégringolade des capitalisations boursières.
- **Une diminution** de la rentabilité résultant de l'instabilité des prix des produits de base, des dépassements de coûts et des pratiques de gouvernance laissant à désirer vient causer des problèmes majeurs et limiter encore plus l'accès au financement.
- **Une perturbation** des activités à mesure que les sociétés réduisent le personnel et les budgets d'exploration, mettent les mines marginales en état d'entretien et de maintenance, interrompent des projets et reportent indéfiniment les plans d'expansion.
- **La violation** de clauses restrictives des prêts ou le défaut de payer des fournisseurs peuvent amener certains créanciers à forcer une société à procéder à une liquidation.
- **Des poursuites** peuvent être intentées par des gouvernements ou des syndicats contre des sociétés qui omettent de payer des taxes et impôts ou des salaires, ou qui manquent de liquidités pour se conformer aux exigences environnementales ou à d'autres obligations réglementaires. Ces violations peuvent avoir des conséquences encore plus graves que la perte du permis d'exploitation, car les sociétés minières s'exposent aussi à des amendes considérables et même à l'engagement de la responsabilité personnelle des membres de la direction et du conseil d'administration.
- **Il y a des risques** d'insolvabilité si les sociétés minières canadiennes demandent la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* ou de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*.

Où en êtes-vous?

Malgré les grandes difficultés que connaît l'industrie, ce ne sont pas toutes les sociétés minières qui sont au bord de la catastrophe. Ça ne veut pas dire pour autant qu'elles soient en sécurité. Vu les conditions actuelles du marché, il est impératif que les sociétés minières fassent un examen minutieux de leur situation et des liquidités accessibles.

Les jeunes sociétés minières qui n'ont pas d'actifs de production risquent d'épuiser leurs réserves de liquidités pour seulement financer les frais généraux et administratifs existants et l'exploration.

Les sociétés qui n'en sont encore qu'au stade du développement et qui ont un peu de capitaux, mais pas de dettes ou à peu près pas, peuvent arriver à ralentir ou à arrêter le développement ou encore essayer de trouver d'autres sources de financement. Il est devenu extrêmement difficile de trouver du financement pour la construction. Même si les sociétés ont la possibilité d'arrêter la construction en cours de route, les frais associés à l'interruption des travaux peuvent suffire à entraîner de graves difficultés.

Cela peut représenter des dizaines de millions de dollars, soit presque autant que l'investissement nécessaire pour le redémarrage.

Les grandes sociétés et les autres déjà en activité peuvent avoir une plus grande marge de manœuvre, en particulier si elles ont une réserve de liquidités ou si elles ont un bon niveau de rentabilité. Il peut alors être judicieux de mettre des projets secondaires en état d'entretien et de maintenance. Il ne faut pas non plus éviter le moindre risque. Les sociétés qui cessent d'entreprendre de nouveaux projets peuvent devenir sous-performantes, avec l'évolution des forces du marché.

Questions à se poser

À quel rythme dépensez-vous votre argent?

Quelles sont vos entrées et vos sorties nettes de trésorerie?

Si vous avez des dettes, quelles sont vos obligations de remboursement? Risquez-vous de ne pas arriver à les remplir?

À quel point comprenez-vous la composition détaillée de votre structure de coûts et les principaux facteurs à sa base?

À quel point faites-vous un bon suivi du budget?

Avez-vous des plans de développement et de construction suffisamment détaillés pour savoir si vous y dérogez?

La direction surveille-t-elle d'assez près les chantiers pour donner aux exploitants le soutien dont ils ont besoin?

Avez-vous les personnes qu'il faut sur place pour gérer la construction minière, de la planification et des travaux de génie à la gestion de projet?

Quelles sont vos options?

Peu importe votre niveau de difficulté, c'est le passage du temps qui est votre ennemi numéro 1. Même les grandes sociétés minières avec un excellent bilan doivent répondre aux investisseurs qui continuent à attendre des dividendes malgré la faiblesse de l'économie.

C'est peut-être ce qui explique pourquoi beaucoup de grandes sociétés ont déjà adopté des stratégies de compression des coûts et explorent la viabilité de l'analytique de données et l'optimisation du fonds de roulement pour renforcer le rendement futur. Bien entendu, les sociétés qui luttent pour leur survie ont quant à elles besoin de solutions plus immédiates. Celles qui sont en danger imminent de manquer de liquidités doivent examiner leurs options sans tarder. Il est bien plus facile pour les sociétés qui sont dans une position relativement forte d'éviter le pire, c'est-à-dire l'insolvabilité. Plus tôt on s'attaque aux problèmes, plus les options sont nombreuses. Ce qu'il y a de rassurant, c'est de savoir que vous n'aurez pas forcément à affronter le pire. Il y a bien des choses que vous pouvez faire pour l'éviter, pourvu que vous agissiez à temps, notamment ce qui suit.

Restructuration de la dette

Même si les sociétés minières ont plutôt tendance à se financer au moyen de capitaux que d'emprunts, celles qui sont en difficulté pourraient bénéficier d'un emprunt. L'important est de trouver des prêteurs qui connaissent bien l'industrie et qui sont prêts à collaborer avec la société pour procéder à une restructuration, tâche qui risque d'être compliquée par la nature mondiale de l'industrie minière. Voilà pourquoi il vaut mieux obtenir le concours de conseillers financiers qui ont de bonnes relations avec des prêteurs tant à l'échelle locale que mondiale.

Partenariats stratégiques

En ayant un partenaire qui jouit de liquidités importantes, soit qu'il possède des actions de sociétés ouvertes, soit qu'il ait des ressources disponibles pour le projet lui-même, les sociétés minières peuvent souvent bénéficier de l'injection des fonds dont elles ont besoin pour financer la réalisation du projet. Beaucoup de sociétés internationales qui souhaitent

s'assurer un approvisionnement peuvent représenter d'excellents partenaires, mais il faut du temps et de bonnes relations pour pouvoir reconnaître un bon partenaire, participer à des négociations, examiner les risques de la transaction et conclure une entente.

Autres modes de financement

Avec les marchés boursiers qui sont loin d'être fermés, les sociétés minières doivent envisager d'autres sources de financement. Voici un aperçu des options :

- Obtention de fonds à l'échelle internationale : il y a encore des partenaires mondiaux qui ont de l'intérêt pour des participations minoritaires dans des sociétés minières canadiennes. En exploitant les réseaux mondiaux, les sociétés minières pourraient réussir à obtenir des fonds venant d'investisseurs de pays comme la Chine, le Japon, l'Inde ou la Corée, qui ont montré de l'intérêt pour des placements dans le secteur.
- Fonds de capital-investissement : les sociétés de capital-investissement n'ont jamais eu tendance à investir dans le secteur minier compte tenu de son instabilité, de sa complexité technique, de l'ampleur des investissements nécessaires et de l'horizon de planification à long terme, mais elles commencent à manifester de l'intérêt maintenant que la valeur est à la baisse. Pour améliorer les chances de succès, il est préférable de choisir des sociétés de capital-investissement qui ont commencé à acquérir une expertise sectorielle ou de constituer un fonds pour des ressources précises.
- Les autres moyens de financement dans le secteur minier comprennent les ententes sur les redevances et l'échelonnement, les accords de démarrage, les coentreprises et le financement de l'équipement.

Fusions et acquisitions

S'il est vrai qu'on survit de plus en plus aux fusions et acquisitions de l'industrie minière partout dans le monde, la valeur des transactions est généralement plus élevée lorsqu'on agit le plus tôt possible. Que vous songiez à vendre votre société ou à vous départir seulement d'une partie de ses actifs, la rapidité s'impose. Pour éviter les erreurs ou des problèmes de compatibilité, il convient de faire affaire avec des conseillers en transactions qui ont l'expérience de l'industrie minière et qui peuvent donc apporter une contribution pour l'évaluation stratégique, la modélisation de l'entreprise ainsi que l'exécution et l'évaluation accélérées de la transaction.

Optimisation du fonds de roulement

En période difficile, l'argent est roi et maître. Voilà pourquoi les sociétés minières doivent déterminer de façon réaliste le rythme auquel elles dépensent l'argent et l'admettre franchement si elles risquent d'en manquer. Un moyen rapide de libérer des fonds consiste à optimiser le fonds de roulement. En négociant avec les fournisseurs, une société minière peut souvent reporter suffisamment le paiement des comptes créditeurs pour combler l'écart par rapport aux rentrées d'argent. La clé est d'entretenir des communications franches et directes avec les fournisseurs pour éviter les surprises qui pourraient miner la confiance. De même, les sociétés peuvent essayer d'améliorer la gestion des comptes débiteurs et le niveau des stocks en faisant une bonne planification et en reliant l'optimisation du fonds de roulement à des programmes d'incitation.

Réduction des coûts

Il peut être avantageux pour les sociétés d'envisager une restructuration opérationnelle dans le cadre de programmes de réduction des coûts. En adaptant leurs activités, les sociétés minières peuvent souvent réaliser des économies immédiates en réduisant le personnel, en retardant des projets ou en simplifiant leurs portefeuilles. Pour être efficace, une réduction des coûts ne doit pas se résumer à couper pour couper. Pour que les frais demeurent réduits et ne recommencent pas à augmenter avec le temps, les sociétés minières doivent favoriser une culture de sensibilisation aux coûts. Pour ce faire, elles doivent déterminer les principaux facteurs qui influencent les coûts et comprendre les liens qui existent entre eux. Dans certains cas, l'augmentation des frais dans un domaine (comme l'automatisation des activités minières) peut faire diminuer de beaucoup les frais de production globaux. Afin de déterminer sur quoi il faut agir, les sociétés minières doivent

avoir des processus, des politiques et des systèmes de reddition de comptes permettant d'obtenir une vue d'ensemble de l'entreprise. L'analytique de données peut être utile à cet égard puisqu'elle procure des données détaillées à propos des facteurs précis qui influencent les coûts.

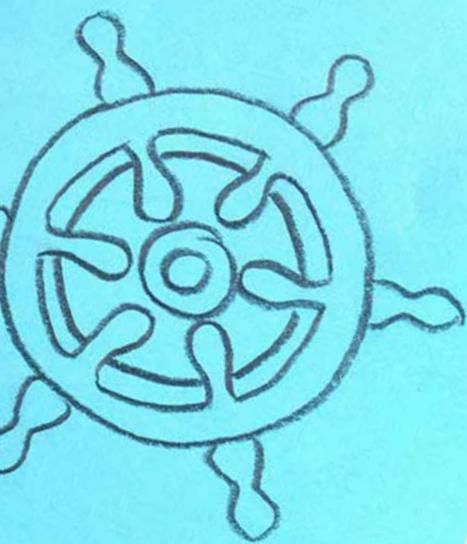
Rationalisation des projets d'immobilisations

Les sociétés minières ont l'habitude des dépassements de budget pour les projets d'immobilisations. Pour limiter les coûts, elles doivent maintenant adopter des processus de délimitation de la portée des projets, des systèmes de gouvernance et des mécanismes de gestion des risques et de contrôle plus rigoureux. Pour ce faire, elles pourraient devoir renforcer leur expertise en gestion de projet pour les aspects qui laissent souvent à désirer, comme l'établissement du calendrier, l'état de préparation des sous-traitants, le suivi des projets, le recours à des ingénieurs miniers externes chargés d'assurer la protection contre les risques entourant la planification d'une mine, le perfectionnement de la modélisation des risques visant à améliorer les prévisions et même la restructuration complète des plans miniers pour les nouveaux projets en vue de réduire les coûts structurels dès le début.

Restructuration officielle

En cas d'insolvabilité, les sociétés minières qui ont épuisé toutes leurs options pourraient en venir à devoir demander la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* ou de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*. Même s'il y a bien des choses à tenter avant d'en arriver là, il pourrait s'agir d'un moyen très stratégique de se départir des actifs de la société. En effet, dans bien des cas, les sociétés minières peuvent vendre leur mine ou leurs actifs en vertu des dispositions de ces lois sans les dettes qui y sont rattachées, ce qui rend la transaction plus attrayante pour les acheteurs potentiels. Même s'il n'y a pas de vente, les dispositions concernant les propositions donnent un peu de répit aux sociétés en empêchant les créanciers d'entamer des poursuites contre elles. Bien que cette option ne soit pas agréable à envisager, l'ignorer ne fait qu'accroître les risques, en particulier si la situation de la société continue d'empirer de semaine en semaine. En envisageant une restructuration officielle de façon préventive, les dirigeants et les conseils d'administration de sociétés minières pourraient trouver des solutions de rechange viables pour réduire les dettes et préserver la valeur pour les actionnaires.

De l'aide à portée de la main



Que votre société n'ait subi qu'une légère diminution du rendement ou qu'elle ait de graves difficultés, il existe tout un éventail d'options pouvant vous aider à retrouver le chemin de la rentabilité et de la productivité. En agissant rapidement et avec détermination, vous pouvez non seulement éviter la catastrophe, mais également renforcer les bases de votre exploitation, créer de la valeur malgré les forces négatives du marché et préparer votre entreprise à assurer sa croissance lorsque l'industrie recommencera à mieux se porter.

Personnes-ressources

Pour analyser les options qui s'offrent à votre entreprise et obtenir des réponses à vos questions urgentes, il serait bon de faire appel à des personnes qui s'y connaissent.

Vancouver

Huey Lee

Associé, Restructuration
604-640-3060
huelee@deloitte.ca

Graeme Falkowsky

Directeur général
Financement corporatif
604-640-4947
gfalkowsky@deloitte.ca

Calgary

Guy Lembach

Associé
Services-conseils en construction
403-503-1341
plembach@deloitte.ca

Toronto

Robert Noronha

Associé, Services transactionnels
416-601-6526
rnoronha@deloitte.ca

Adam Bryk

Associé, Restructuration
416-643-8252
abryk@deloitte.ca

Montréal

Martin Franco

Associé, Restructuration
514-393-8474
marfranco@deloitte.ca

www.deloitte.ca

Deloitte, l'un des cabinets de services professionnels les plus importants au Canada, offre des services dans les domaines de la certification, de la fiscalité, de la consultation et des conseils financiers. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l'Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour obtenir une description détaillée de la structure juridique de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et de ses sociétés membres, voir www.deloitte.com/ca/apropos.

© Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et ses sociétés affiliées.

Conçu et produit par le Service de conception graphique de Deloitte, Canada. 13-3707