

**INVESTIR DANS L'INDUSTRIE FORESTIÈRE
ET MINIÈRE : UNE PERSPECTIVE
STRUCTURELLE ET CONJONCTURELLE**

**Direction de l'environnement
et de la coordination**

Septembre 2007

**Ressources naturelles
et Faune**

Québec 

L'INVESTISSEMENT, UNE QUESTION DE CHOIX

Pourquoi et comment investir dans les secteurs minier et forestier?

Prendre la décision d'accroître ses investissements n'est pas toujours une chose facile pour une entreprise. Est-ce que le jeu en vaut la chandelle? Est-ce que la situation financière de l'entreprise le permet? Y a-t-il un avantage à le faire? Ce sont autant de questions que les gestionnaires d'entreprises se posent. Cette étude vise à exposer la conjoncture, fort différente, dans laquelle se trouvent présentement les entreprises des industries minière et forestière ainsi que les choix auxquels elles sont confrontées.

Les défis de l'avenir

L'industrie minière est présentement en pleine effervescence; l'accroissement des prix des métaux, depuis 2002, et les perspectives de gains qui y sont associés ont encouragé les investisseurs à y consacrer une part plus importante de leur portefeuille. Pour les entreprises minières, cela signifie plus d'argent disponible pour faire de l'exploration, accroître leur capacité de production et faire de la recherche.

De nombreuses possibilités s'offrent aux entreprises de ce secteur. Cependant, pour faire des choix éclairés, une analyse du marché s'impose. Cette analyse doit se faire avec une connaissance des impératifs existants, mais aussi des conséquences que ces impératifs engendreront. L'analyse vise spécifiquement le secteur des métaux, qui est le plus fortement dépendant des cycles reliés à la demande.

Débutons par un bref rappel des éléments clés qui ont marqué l'industrie minière au cours des dernières années. Les années 90 ont été plutôt difficiles pour l'industrie minière. Les investisseurs se sont tournés massivement vers les nouvelles technologies et ont délaissé le marché des matières premières. Puis, l'éclatement de la bulle spéculative des titres technologiques, ou « technos », est survenu en 2001. La poursuite de l'industrialisation de la Chine et son appétit pour les matières premières ont fait en sorte que l'économie mondiale était prête pour un retour du balancier. De plus, la détérioration de la situation financière des États-Unis et l'affaiblissement de sa monnaie ont donné raison à ceux qui croyaient que l'or avait toujours sa place comme valeur refuge.

S'il y a une leçon à tirer de tous ces événements, c'est que les investisseurs ne doivent pas se laisser bernier par trop d'artifices et croire que cette fois-ci sera différente des autres. L'économie est, par définition, soumise à des cycles constitués de périodes de croissance et de périodes de décroissance que l'on peut appeler « périodes d'ajustement ». L'atteinte de l'équilibre parfait entre l'offre et la demande est pratiquement impossible, bien que de nettes améliorations aient été faites grâce à une plus grande fluidité des capitaux, une information plus accessible pour l'ensemble des investisseurs et une gestion des stocks plus rigoureuse. Cependant, la présence d'une surcapacité de production jumelée à une accumulation de stocks occasionnent la plupart du temps un ralentissement, voire une récession. Pour transformer une récession en un ralentissement de moindre envergure, il s'agit de retirer le pied de l'accélérateur à temps.

Alors que l'industrie minière est en pleine croissance, il faut, plus que jamais, faire les bons choix en matière d'investissement. Bien que le momentum et les capitaux soient au rendez-vous, les entreprises ne doivent pas oublier les conséquences à long terme de leurs investissements. Ainsi, les investissements pour accroître la capacité de production doivent être bien calculés. Les projets, qui sont aujourd'hui rentables et sont mis en branle, voient le jour dans un contexte où le prix de l'or a plus que doublé en quatre ans. Toutefois, l'inverse est aussi vrai : les projets rentables aujourd'hui pourraient ne plus l'être dans quelques années. Le tableau suivant montre l'évolution des investissements réalisés dans le secteur minier au cours des dernières années.

Investissement dans l'industrie de l'extraction minière									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Exploration	113,5	94,1	102,9	111,2	134,0	227,2	205,1	260,2	293,3
Immobilisations	1 104,5	1 207	828,9	559,6	534,4	634,9	724,1	826,4	1 228,7

Source : Ressources naturelles Canada et Statistique Canada

Pour l'instant, il n'y a pas d'accumulation de stocks. Toutefois, de plus en plus d'indicateurs font craindre un ralentissement de l'économie américaine, une baisse de la création d'emplois, une décélération du marché de l'habitation, ainsi qu'une inflation un peu au-dessus de la cible. Le resserrement monétaire de la Réserve fédérale américaine commence à se faire sentir. Ce ralentissement de l'économie américaine pourrait avoir des conséquences sur l'économie mondiale et, éventuellement, provoquer une baisse des prix des métaux usuels (cuivre, zinc, nickel).

Dans un contexte de ralentissement appréhendé, les entreprises minières auraient avantage à investir dans la recherche et le développement pour diminuer leurs coûts afin de pouvoir affronter des années plus difficiles. Le remplacement des réserves minières québécoises par des gisements de meilleure qualité en augmenterait la compétitivité à long terme. À défaut de trouver de tels gisements, les efforts devraient être axés sur la R&D afin d'améliorer l'exploitation des mines québécoises, notamment par des équipements plus performants et une meilleure sécurité des travailleurs, et sur l'innovation technologique pour mettre en place de nouvelles technologies d'exploitation. N'oublions pas que l'industrie minière n'échappe pas aux cycles économiques et qu'éventuellement les prix vont redescendre. Il ne reste qu'à savoir quand.

Bien qu'on entende parler de possibilités de fusions ou d'acquisitions actuellement, les plus belles occasions se présentent bien plus souvent dans un contexte de marchés difficiles. Alors, les entreprises qui maintiendront une saine gestion pourront bénéficier de ces occasions.

Des choix plus difficiles

Contrairement au marché des métaux qui est en pleine expansion, le marché des produits forestiers se contracte. Depuis le deuxième trimestre de 2006, le ralentissement de la construction résidentielle en Amérique du Nord a eu un effet à la baisse sur la demande et

conséquemment sur les prix. D'un autre côté, on devrait assister à une diminution de l'offre de bois sur pied au Québec. La réduction de la possibilité forestière a pour conséquence de rendre le bois, issu de la forêt publique québécoise, moins disponible pour les entreprises. Si la baisse de la demande est un problème de type conjoncturel, celui lié à la diminution de l'offre s'inscrit davantage dans une perspective structurelle.

Parmi les solutions envisagées pour régler ce problème économique structurel, il y a tout d'abord la possibilité d'orienter l'industrie vers la seconde et la troisième transformation de la ressource forestière québécoise où la technologie et les relations avec les clients sont cruciales. Ce choix implique la conversion de certaines entreprises à d'autres modes de production. Bien que des changements de cet ordre peuvent générer de l'incertitude, tant chez les travailleurs que chez les propriétaires, la diversification du tissu industriel ne peut qu'être bénéfique. Par ailleurs, cette option nécessite des investissements en achats d'équipements et en formation.

Il est également possible d'effectuer davantage de deuxième et troisième transformation avec les ressources disponibles. Afin de diminuer dans une moindre mesure les activités de première transformation, les entreprises peuvent importer davantage de matières premières et en effectuer la transformation au Québec pour ensuite réexporter le produit final. Avec l'accroissement de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine, cette option devient de plus en plus intéressante.

La recherche appliquée doit aussi être soutenue afin de mener à la conception de nouveaux produits qui répondent aux besoins toujours changeants exprimés par les consommateurs. Ces produits plus solides et plus durables doivent également refléter les préoccupations environnementales. À cet effet, les consommateurs exigent de plus en plus des produits forestiers certifiés, attestant des bonnes pratiques environnementales, économiques et sociales des entreprises. En outre, la valorisation des matières auparavant rejetées devient une source de profit supplémentaire, ce qui permet une gestion plus efficace des ressources utilisées. Ainsi, les entreprises devront investir dans le savoir-faire et la créativité afin de développer des produits uniques, novateurs et respectueux de l'environnement.

Au cours des dernières années, les sommes investies par les entreprises par rapport à la valeur ajoutée générée ont fortement diminué dans l'industrie forestière (voir le tableau ci-dessous). Ainsi, le ratio des immobilisations sur le produit intérieur brut est demeuré sous la barre des 10 % durant cinq années consécutives pour les industries du bois. Un faible ratio a également été observé dans l'ensemble des entreprises forestières. De son côté, l'industrie de l'extraction minière a su maintenir un rendement de l'investissement relativement élevé malgré des années difficiles où les prix des métaux se sont effondrés. Il est également à noter que la tendance enregistrée dans l'ensemble de l'économie québécoise va vers un accroissement du ratio des immobilisations par rapport au produit intérieur brut.

Ratio des immobilisations sur le produit intérieur brut (%)								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bois (SCIAN 321)	17,2	19,7	8,1	6,3	7,0	9,6	9,8	11,1
Forêts (SCIAN 113, 321 et 322)	18,3	20,5	12,4	11,2	15,8	8,4	8,4	8,3
Extraction minière (SCIAN 21)	80,2	86,8	66,5	45,3	43,1	53,1	73,4	88,2
Économie	18,4	18,1	18,4	19,5	20,5	22,9	22,3	22,6

Sources : Statistiques Canada

Les défis sont de taille dans l'industrie de la transformation du bois et du papier au Québec. Les choix pourraient être difficiles. Il pourrait toutefois s'agir d'un repositionnement de cette industrie face aux concurrents internationaux qui bénéficient souvent de conditions avantageuses. Des équipements plus performants de même que des procédés plus efficaces, notamment par la restructuration des lieux et des horaires de travail, devraient mener à un accroissement de la productivité des usines.

Par ailleurs, bien que la conjoncture économique des États-Unis provoque des inquiétudes et que l'effet de la hausse des taux d'intérêt commence à se faire sentir, l'essor économique de l'Asie ainsi que celui que connaît l'Ouest canadien se poursuivront et susciteront une demande croissante pour les ressources naturelles et humaines en provenance du Québec.

La signature de l'Accord sur le bois d'œuvre résineux en 2006 a déjà permis aux entreprises québécoises de bénéficier de capitaux supplémentaires. Ces liquidités vont permettre à plusieurs entreprises de réduire leur niveau d'endettement, avec toutes les conséquences positives qui en résultent, soit une diminution des fonds associés au service de la dette, une possible amélioration de leur cote de crédit, de même qu'une marge de manœuvre pour procéder à des acquisitions ou des fusions. Pendant les périodes difficiles, comme celle que traverse actuellement l'industrie forestière, les entreprises ayant les meilleurs bilans financiers peuvent tirer avantage des occasions qui se présentent à elles.

Dans ce contexte, l'investissement des entreprises doit être considéré comme un outil permettant d'amortir les impacts des cycles économiques.

Le 4 septembre 2007