



Liberté • Égalité • Fraternité  
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

MINISTÈRE DE L'ÉCOLOGIE, DU DÉVELOPPEMENT DURABLE,  
DES TRANSPORTS ET DU LOGEMENT

N° 1 - 2011

# ECOMINE

REVUE D'ACTUALITÉ DES MINÉRAUX ET DES MÉTAUX

Mine de potasse de Vanscoy,  
Canada (Agrium Inc.)



(Crédit photo Agrium Inc.)

Bassins d'évaporation de potasse à Moab, Etats-Unis (Intrepid Potash)



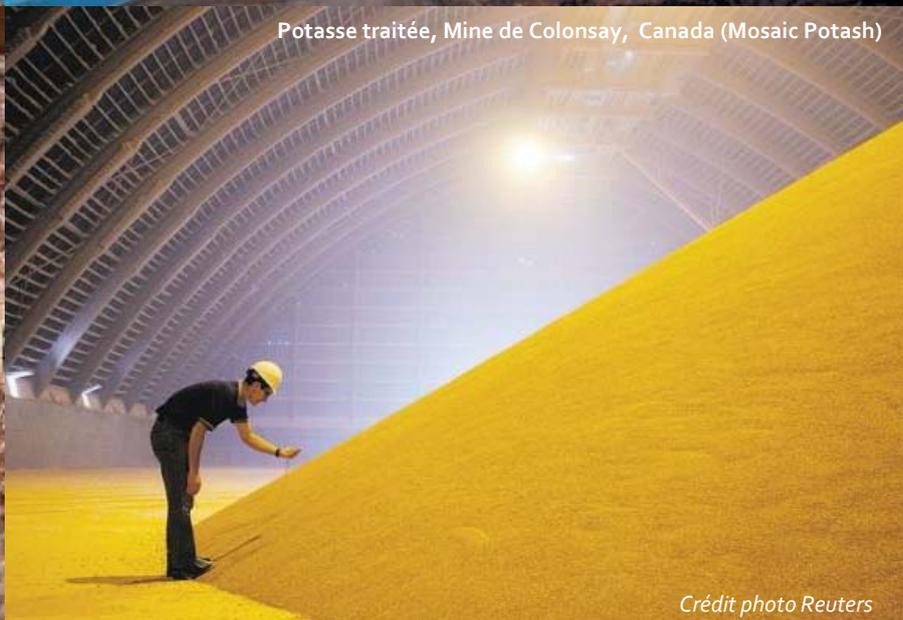
(Crédit photo Intrepid Potash)

Exploitation de la potasse



Crédit photo Agrium Inc.

Potasse traitée, Mine de Colonsay, Canada (Mosaic Potash)



Crédit photo Reuters

**Métaux précieux : léger repli pour l'or et tendance haussière persistante pour les autres Métaux de base : tendance haussière en début d'année 2011, en particulier pour le nickel et l'étain**

**Fer et acier : d'après le bilan de la World Steel Association, la production mondiale d'acier a atteint 1 395,5 Mt en 2010**

**Terres rares : reprise de la hausse des budgets consacrés à l'exploration et foison de projets**

**Éco-note : Les marchés des matières premières en 2010 : résumé et tendances (partie 2/2)**

# ÉCOMINE

## Revue d'actualité des minéraux et des métaux

\*\*\*\*\*

ÉCOMINE est une revue mensuelle d'information sur l'actualité des minéraux et des métaux, diffusée sur le site internet de la Direction Générale de l'Aménagement, du Logement et de la Nature : site web « [www.developpement-durable.gouv.fr/Ecomine-la-veille-et-les.htm](http://www.developpement-durable.gouv.fr/Ecomine-la-veille-et-les.htm) ».

ÉCOMINE rassemble et analyse les informations sélectionnées dans la presse pour leur intérêt général. Les références des publications utilisées sont données à la suite de chaque article.

La rédaction de la revue ÉCOMINE est assurée par le Bureau de Recherches Géologiques et Minières (BRGM).

Ce numéro d'Ecomine a été réalisé à partir des actualités parues principalement en janvier et février 2011.

La revue ÉCOMINE comporte cinq grandes rubriques :

- \* informations générales avec trois volets : cours et tendances des métaux ; fondamentaux de l'économie mondiale, dossiers et faits d'actualité.  
Rédacteurs : J.M. Éberlé, A. Coumoul  
Tableaux et graphiques de cours : J.M. Angel
- \* informations sectorielles, relatives aux métaux de base et d'alliage, au diamant et aux métaux précieux, aux minéraux industriels et matériaux de construction, y compris les eaux minérales et le recyclage.  
Rédacteurs : A. Coumoul, J.M. Angel, J.M. Éberlé, M. Le Gleuher
- \* questions multilatérales, rubrique centrée notamment sur les procédures antidumping.  
Rédacteurs : M. Le Gleuher, J.M. Éberlé
- \* les États, du point de vue de l'exploitation de leurs ressources.  
Rédacteurs : J.M. Éberlé
- \* les entreprises, en ce qui concerne leur stratégie, les actions en cours, les résultats.  
Rédacteurs : J.M. Éberlé

Une note, appelée « Éco-note », sur un sujet particulier d'actualité, accompagne chaque mois cette revue de presse.

CONTACTS DE LA REVUE ÉCOMINE :

- \* *chargée de la coordination* :  
[yveline.clain@developpement-durable.gouv.fr](mailto:yveline.clain@developpement-durable.gouv.fr)
- \* *chargé de la réalisation* : [m.legleuher@brgm.fr](mailto:m.legleuher@brgm.fr)
- \* *contact* : [ecomine@brgm.fr](mailto:ecomine@brgm.fr)

### Avertissement

Les informations contenues dans la revue de presse ÉCOMINE et les opinions qui y sont exprimées n'engagent pas la responsabilité de l'État.

## SOMMAIRE

### INFORMATIONS GENERALES

#### Cours et tendance .....9

➤ Métaux précieux : léger repli pour l'or et tendance haussière persistante pour les autres

➤ Métaux de base : tendance haussière en début d'année 2011, en particulier pour le nickel et l'étain

#### Fondamentaux .....11

➤ Hausse du pétrole et inflation rampante : danger pour la reprise mondiale ?

#### Dossiers et faits d'actualité .....12

➤ Minerai de fer (1) : les prix repartent à la hausse

➤ Minerai de fer (2) : ... et les majors miniers continuent d'investir sur ce créneau

➤ La reprise de la hausse des matières premières minérales paraît durable et suscite des débats

➤ Reprise de la hausse des budgets consacrés à l'exploration et foison de projets sur les terres rares

➤ Reprise confirmée des opérations de fusion/acquisition

➤ Suite de l'actualité des fusions/acquisitions dans le domaine de la mine et des métaux

### INFORMATIONS SECTORIELLES

#### Métaux de base .....19

➤ Aluminium (1) : prévisions de cours de l'aluminium pour 2011-2012 d'après MB Apex

➤ Aluminium (2) : l'International Aluminium Institute a fait le point sur la production d'alumine métallurgique en 2010

➤ Aluminium (3) : Alcoa entend rester parmi les leaders mondiaux de l'aluminium

➤ Cuivre (1) : prévisions de cours du cuivre pour 2011-2012 d'après MB Apex

➤ Cuivre (2) : les sociétés canadiennes Inmet Mining et Lundin Mining vont fusionner

➤ Etain (1) : prévisions de cours de l'étain pour 2011-2012 d'après MB Apex

➤ Etain (2) : l'ITRI a fait un point sur la répartition de la consommation mondiale d'étain, bilan révisé pour l'année 2009 et bilan provisoire pour 2010

➤ Fer et acier (1) : d'après le bilan

de la World Steel Association, la production mondiale d'acier a atteint 1 395,5 Mt en 2010, nouveau record

➤ Fer et acier (2) : ArcelorMittal et Nunavut Iron Ore Acquisition Inc se sont finalement partagés l'acquisition de Baffinland Iron Ore Mines Corp

➤ Plomb-Zinc (1) : prévisions de cours du plomb pour 2011-2012 d'après MB Apex

➤ Plomb-Zinc (2) : prévisions de cours du zinc pour 2011-2012 d'après MB Apex

#### Métaux d'alliage .....28

➤ Antimoine : fin février 2011, l'antimoine métal a atteint 14 000 \$/t

➤ Cobalt-nickel (1) : prévisions de cours du nickel pour 2011-2012 d'après MB Apex

➤ Tungstène : la tension sur l'offre de tungstène perdure mais la remontée des prix a éloigné les acheteurs

➤ Vanadium : retour du projet vanadium de Windimurra ?

#### Métaux spéciaux .....30

➤ Indium : Nyrstar va construire dans sa fonderie de zinc d'Auby (France) une unité de récupération d'indium

➤ Silicium : redistribution des cartes sur les marchés du silicium et du ferrosilicium

➤ Terres rares : l'ordre de grandeur du déficit d'offre de terres rares hors de Chine pourrait passer de 20 kt (oxydes) en 2010 à 30 kt en 2011

➤ Uranium : la tension grandit entre grands fournisseurs de minerai d'uranium

#### Diamant et métaux précieux .....32

➤ Diamant : avec l'acquisition de la mine de Finsch, Petra Diamond en est à son cinquième actif acheté au groupe De Beers

➤ Argent : en 2010, le marché de l'argent a augmenté de près de 15 % en volume et le Mexique est devenu le 1<sup>er</sup> pays producteur mondial

➤ Or (1) : le World Gold Council a fait le bilan du marché de l'or 2010

➤ Or (2) : l'Erythrée a produit son premier or moderne sur le site de Bisha fin décembre 2010

➤ Palladium-platine (1) : les fondamentaux des marchés du platine et du palladium toujours bien orientés, que deviennent les autres platinoïdes ?

### Minéraux industriels et Matériaux de construction .....36

➤ Céramiques avancées : Saint-Gobain a vendu sa division « Céramiques avancées » à CoorsTek

➤ Ciment international : Ciments Français devient filiale directe d'Italcementi

➤ Phosphates et potasse (1) : fusion en vue des deux compagnies russes Uralkali et Silvinit pour créer le 3<sup>ème</sup> géant mondial de la mine de potasse

➤ Phosphates et potasse (2) : l'actionnaire principal du géant américain des engrais Mosaic Co cèdera sa participation d'ici deux ans

➤ Phosphates et potasse (3) : la recomposition du secteur des engrais minéraux est en cours

#### Eaux Minérales .....39

➤ Pas d'article ce mois-ci

#### Recyclage .....39

➤ Certains débris métalliques actuellement considérés comme déchets pourront sortir de cette catégorie pour être recyclés par l'industrie métallurgique

➤ Recyclage des terres rares contenues dans les lampes fluocompactes usagées

### QUESTIONS MULTILATERALES ....41

➤ Périmètres économiques (1) : Chine et Inde : deux géants démographiques aux stratégies de développement différentes

➤ Périmètres économiques (2) : hausse des taxes sur l'exportation du minerai de fer indien : le gouvernement indien privilégie le développement des infrastructures nationales

➤ Procédures antidumping (1) : réexamen des droits antidumping sur certaines tôles en laiton européennes importées aux Etats-Unis

➤ Procédures antidumping (2) : droits antidumping sur les fibres de verre chinoises importées dans la Communauté européenne

#### LES ETATS .....43

#### LES ENTREPRISES .....46

#### CARNET .....52

#### ECO-NOTE .....53

➤ Les marchés des matières premières en 2010 : résumé et tendances (partie 2/2), par C. Hocquard

## TABLEAU DE BORD DES COURS ET TENDANCES POUR LE MOIS DE JANVIER 2011

### Métaux précieux (London fixing price)

	Rappel moyenne 2006	Rappel moyenne 2007	Rappel moyenne 2008	Rappel moyenne 2009	Rappel moyenne 2010	Moyenne dec. 2010	Moyenne jan. 2011	Tendance jan. 11 / dec. 10
<b>Exprimés en dollars/once</b>								
<b>Argent</b>	11,5	13,3	15,1	14,7	20,2	29,3	<b>28,4</b>	<b>- 3,2 %</b>
<b>Or</b>	604	696	874	974	1 226	1 392	<b>1 358</b>	<b>- 2,4 %</b>
<b>Palladium</b>	320	355	354	264	527	755	<b>793</b>	<b>+ 5,0 %</b>
<b>Platine</b>	1 143	1 304	1 582	1 206	1 611	1 711	<b>1 787</b>	<b>+ 4,5 %</b>
<b>Exprimés en euros/once</b>								
<b>Argent</b>	9,2	9,7	10,1	10,5	15,2	22,2	<b>21,3</b>	<b>- 4,2 %</b>
<b>Or</b>	481	507	594	698	926	1 052	<b>1 017</b>	<b>- 3,4 %</b>
<b>Palladium</b>	255	259	237	188	397	571	<b>594</b>	<b>+ 4, %</b>
<b>Platine</b>	910	950	1 059	863	1 216	1 293	<b>1 337</b>	<b>+ 3,4 %</b>

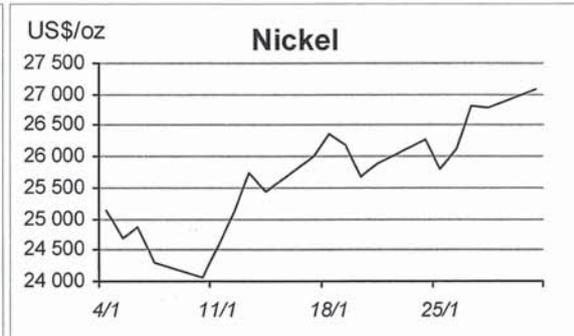
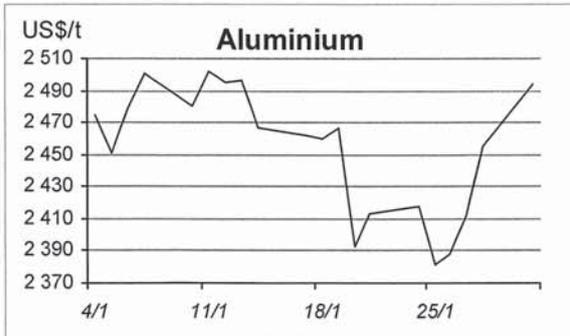
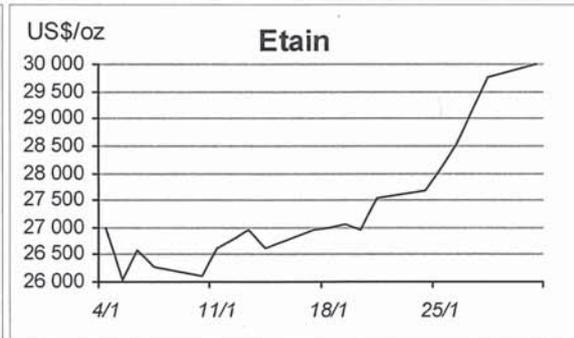
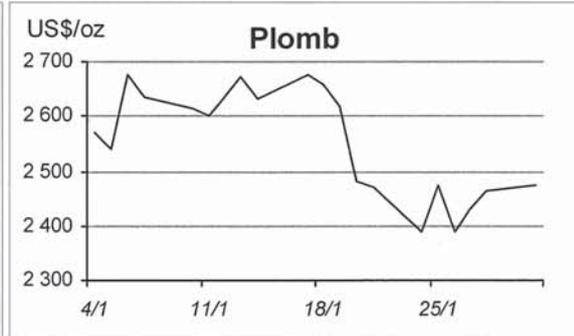
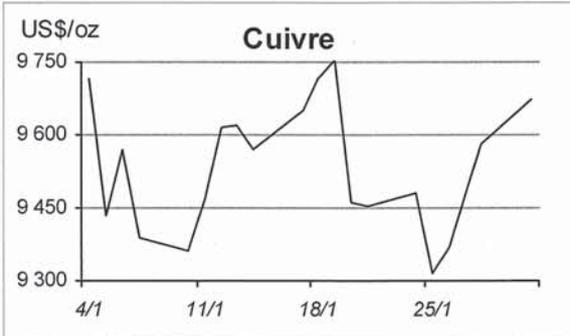
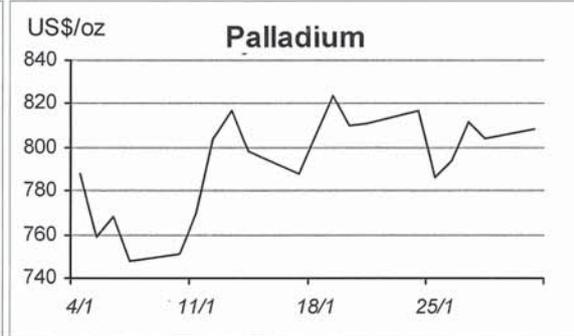
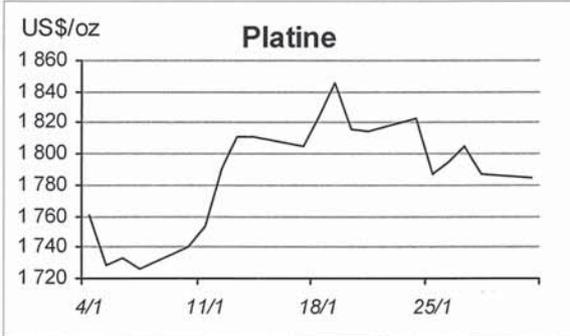
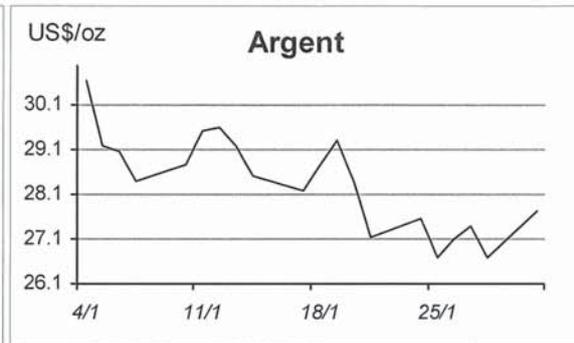
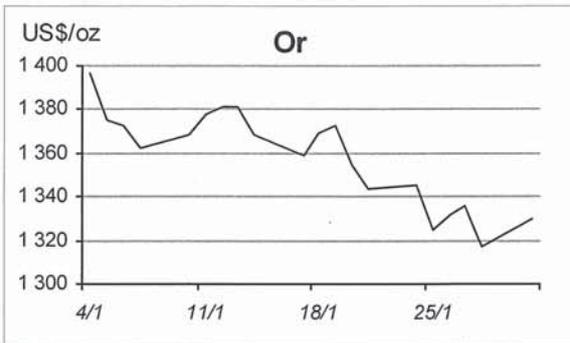
### Métaux de base et d'alliage (London LME 3 mois)

	Rappel moyenne 2006	Rappel moyenne 2007	Rappel moyenne 2008	Rappel moyenne 2009	Rappel moyenne 2010	Moyenne dec. 2010	Moyenne jan. 2011	Tendance jan. 11 / dec. 10
<b>Exprimés en dollars/tonne</b>								
<b>Aluminium</b>	2 580	2 661	2 626	1 701	2 198	2 366	<b>2 455</b>	<b>+ 3,7 %</b>
<b>Cuivre</b>	6 676	7 098	6 910	5 183	7 553.	9 100	<b>9 534</b>	<b>+ 4,8 %</b>
<b>Etain</b>	8 743	14 513	18 444	13 365	20 442	26 111	<b>27 377</b>	<b>+ 4,8 %</b>
<b>Nickel</b>	23 229	36 125	21 356	14 758	21 855	24 152	<b>25 644</b>	<b>+ 6,2 %</b>
<b>Plomb</b>	1 282	2 566	2 103	1 739	2 169	2 417	<b>2 555</b>	<b>+ 5,7 %</b>
<b>Zinc</b>	3 256	3 241	1 902	1 684	2 184	2 289	<b>2 383</b>	<b>+ 4,1 %</b>
<b>Exprimés en euros/tonne</b>								
<b>Aluminium</b>	2 051	1 947	1 772	1 214	1 657	1 788	<b>1 837</b>	<b>+ 2,7 %</b>
<b>Cuivre</b>	5 292	5 177	4 632	3 684	5 692	6 878	<b>7 135</b>	<b>+ 3,7 %</b>
<b>Etain</b>	6 945	10 566	12 395	9 550	15 408	19 736	<b>20 488</b>	<b>+ 3,8 %</b>
<b>Nickel</b>	18 385	26 503	14 302	10 499	16 496	18 256	<b>19 191</b>	<b>+ 5,1 %</b>
<b>Plomb</b>	1 018	1 860	1 415	1 234	1 632	1 827	<b>1 912</b>	<b>+ 4,7 %</b>
<b>Zinc</b>	2 573	2 378	1 278	1 197	1 643	1 730	<b>1 783</b>	<b>+ 3,1 %</b>

### État des Stocks au LME (t)

	Fin 2007	Fin 2008	Fin 2009	Fin 2010	Stock à fin déc. 2010	Stock à fin jan. 2011	Tendance jan. 11 / déc. 10
<b>Aluminium</b>	930 025	2 328 900	4 628 900	4 280 600	4 280 600	<b>4 521 225</b>	<b>+ 5,6 %</b>
<b>Cuivre</b>	197 450	339 775	502 325	376 000	376 000	<b>394 025</b>	<b>+ 4,8 %</b>
<b>Etain</b>	12 100	7 790	26 765	16 115	16 115	<b>17 615</b>	<b>+ 9,3 %</b>
<b>Nickel</b>	47 946	78 390	158 010	135 444	135 444	<b>134 040</b>	<b>- 1,0 %</b>
<b>Plomb</b>	45 575	45 150	146 500	206 850	206 850	<b>279 925</b>	<b>+ 35,3 %</b>
<b>Zinc</b>	89 150	253 500	488 050	701 700	701 700	<b>710 675</b>	<b>+ 11,3 %</b>

## VARIATION DES COURS DES MÉTAUX PENDANT LE MOIS DE JANVIER 2011



## TABLEAU DE BORD DES COURS ET TENDANCES POUR LE MOIS DE FEVRIER 2011

### Métaux précieux (London fixing price)

	Rappel moyenne 2006	Rappel moyenne 2007	Rappel moyenne 2008	Rappel moyenne 2009	Rappel moyenne 2010	Moyenne jan. 2011	Moyenne Fev.. 2011	Tendance fev. 11 / jan. 11
<b>Exprimés en dollars/once</b>								
<b>Argent</b>	11,5	13,3	15,1	14,7	20,2	<b>28,4</b>	<b>30,8</b>	<b>+ 8,4 %</b>
<b>Or</b>	604	696	874	974	1 226	<b>1 358</b>	<b>1 372</b>	<b>+ 1,0 %</b>
<b>Palladium</b>	320	355	354	264	527	<b>793</b>	<b>821</b>	<b>+ 3,5 %</b>
<b>Platine</b>	1 143	1 304	1 582	1 206	1 611	<b>1 787</b>	<b>1 826</b>	<b>+ 2,2 %</b>
<b>Exprimés en euros/once</b>								
<b>Argent</b>	9,2	9,7	10,1	10,5	15,2	<b>21,3</b>	<b>22,5</b>	<b>+ 6,0 %</b>
<b>Or</b>	481	507	594	698	926	<b>1 017</b>	<b>1 004</b>	<b>- 1,2 %</b>
<b>Palladium</b>	255	259	237	188	397	<b>594</b>	<b>601</b>	<b>+ 1,3 %</b>
<b>Platine</b>	910	950	1 059	863	1 216	<b>1 337</b>	<b>1 337</b>	<b>+ 0,0 %</b>

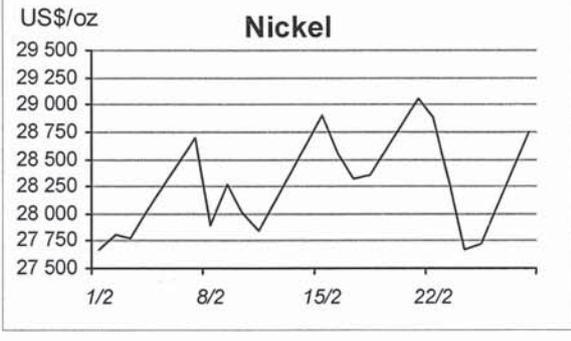
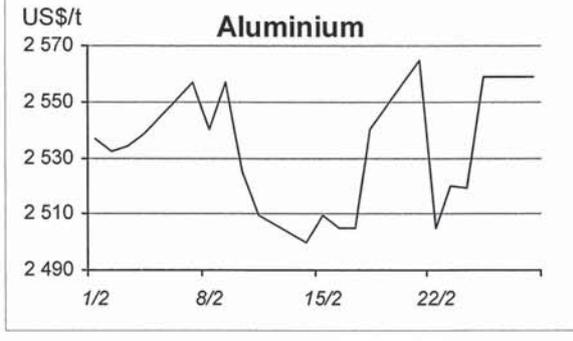
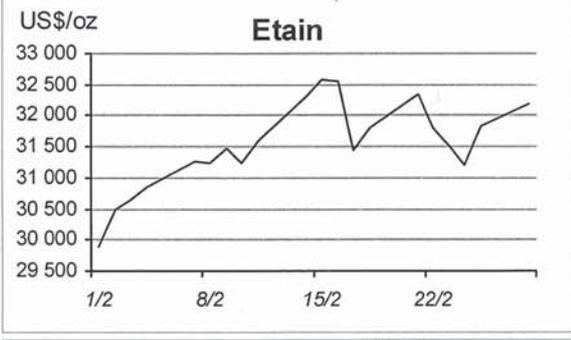
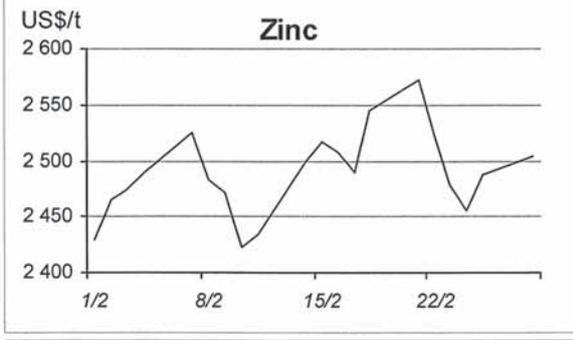
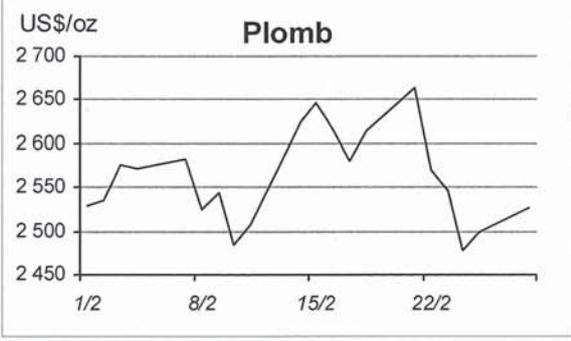
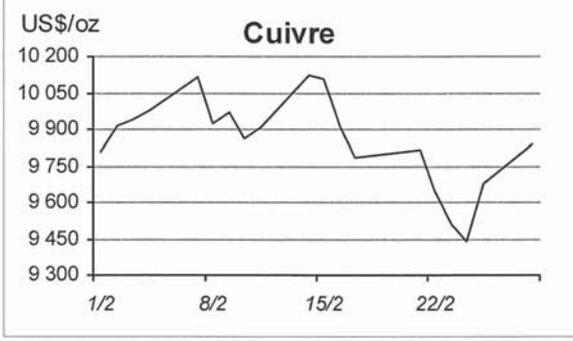
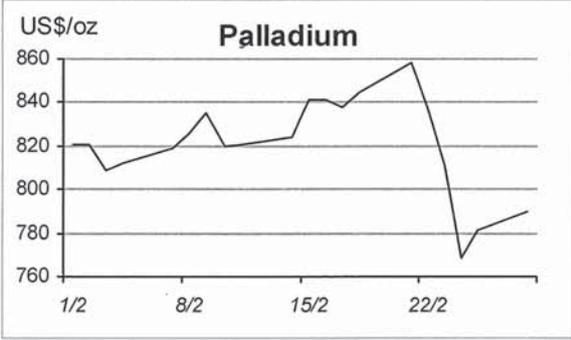
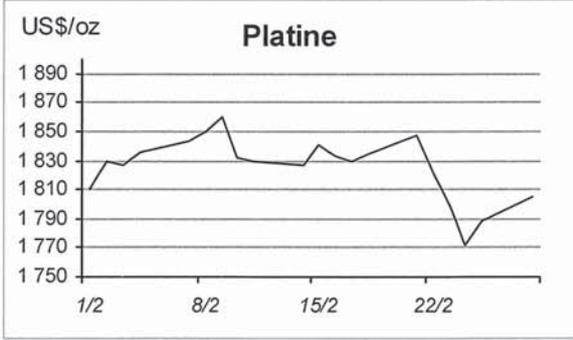
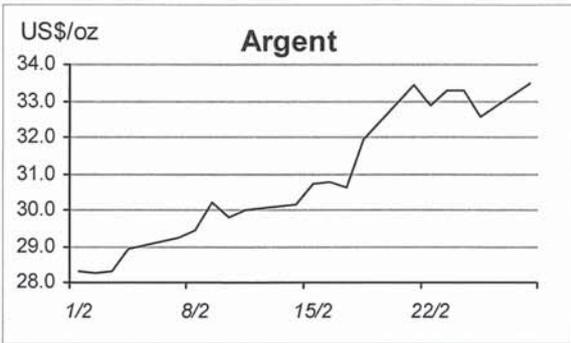
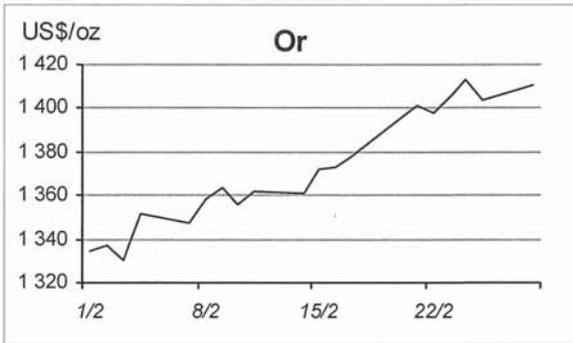
### Métaux de base et d'alliage (London LME 3 mois)

	Rappel moyenne 2006	Rappel moyenne 2007	Rappel moyenne 2008	Rappel moyenne 2009	Rappel moyenne 2010	Moyenne jan. 2011	Moyenne Fev.. 2011	Tendance fev. 11 / jan. 11
<b>Exprimés en dollars/tonne</b>								
<b>Aluminium</b>	2 580	2 661	2 626	1 701	2 198	<b>2 455</b>	<b>2 531</b>	<b>+ 3,1 %</b>
<b>Cuivre</b>	6 676	7 098	6 910	5 183	7 553.	<b>9 534</b>	<b>9 853</b>	<b>+ 3,4 %</b>
<b>Etain</b>	8 743	14 513	18 444	13 365	20 442	<b>27 377</b>	<b>31 511</b>	<b>+ 15,1 %</b>
<b>Nickel</b>	23 229	36 125	21 356	14 758	21 855	<b>25 644</b>	<b>28 258</b>	<b>+ 10,2 %</b>
<b>Plomb</b>	1 282	2 566	2 103	1 739	2 169	<b>2 555</b>	<b>2 531</b>	<b>+ 0,2 %</b>
<b>Zinc</b>	3 256	3 241	1 902	1 684	2 184	<b>2 383</b>	<b>2 488</b>	<b>+ 4,4 %</b>
<b>Exprimés en euros/tonne</b>								
<b>Aluminium</b>	2 051	1 947	1 772	1 214	1 657	<b>1 837</b>	<b>1 853</b>	<b>+ 0,9 %</b>
<b>Cuivre</b>	5 292	5 177	4 632	3 684	5 692	<b>7 135</b>	<b>7 214</b>	<b>+ 3,7 %</b>
<b>Etain</b>	6 945	10 566	12 395	9 550	15 408	<b>20 488</b>	<b>23 069</b>	<b>+ 12,6 %</b>
<b>Nickel</b>	18 385	26 503	14 302	10 499	16 496	<b>19 191</b>	<b>20 688</b>	<b>+ 7,8 %</b>
<b>Plomb</b>	1 018	1 860	1 415	1 234	1 632	<b>1 912</b>	<b>1 875</b>	<b>- 1,9 %</b>
<b>Zinc</b>	2 573	2 378	1 278	1 197	1 643	<b>1 783</b>	<b>1 822</b>	<b>+ 2,2 %</b>

### État des Stocks au LME (t)

	Fin 2007	Fin 2008	Fin 2009	Fin 2010	Stock à fin jan. 2011	Stock à fin Fev. 2011	Tendance fev. 11 / jan. 11
<b>Aluminium</b>	930 025	2 328 900	4 628 900	4 280 600	<b>4 521 225</b>	<b>4 611 475</b>	<b>+ 2,0 %</b>
<b>Cuivre</b>	197 450	339 775	502 325	376 000	<b>394 025</b>	<b>421 000</b>	<b>+ 6,8 %</b>
<b>Etain</b>	12 100	7 790	26 765	16 115	<b>17 615</b>	<b>17 675</b>	<b>+ 0,3 %</b>
<b>Nickel</b>	47 946	78 390	158 010	135 444	<b>134 040</b>	<b>130 080</b>	<b>- 3,0 %</b>
<b>Plomb</b>	45 575	45 150	146 500	206 850	<b>279 925</b>	<b>294 125</b>	<b>+ 5,1 %</b>
<b>Zinc</b>	89 150	253 500	488 050	701 700	<b>710 675</b>	<b>708 300</b>	<b>- 0,3 %</b>

## VARIATION DES COURS DES MÉTAUX PENDANT LE MOIS DE FEVRIER 2011



# INFORMATIONS GÉNÉRALES

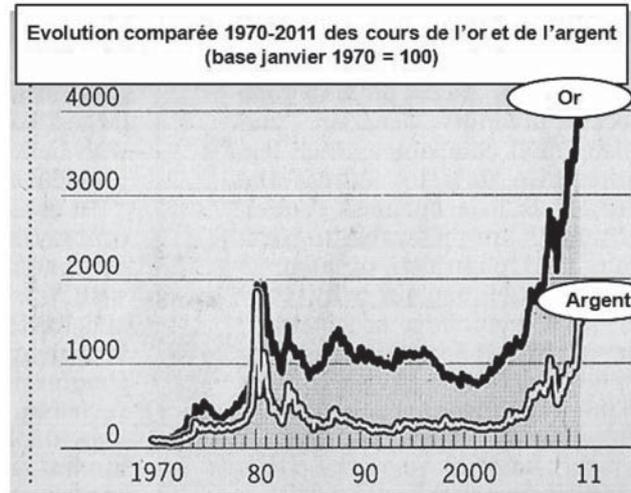
## COURS ET TENDANCES

### Métaux précieux : léger repli pour l'or et tendance haussière persistante pour les autres

En termes de cours moyen mensuel, les mois de janvier et février 2011 auront vu le cours de l'or fléchir légèrement, - 1,44 %, mais les cours de l'argent, du platine et du palladium poursuivent sur une dynamique haussière, + 5,12 %, + 6,72 % et + 8,74 % respectivement. Les courbes mensuelles des cours journaliers sont différentes d'un mois sur l'autre : descendantes pendant janvier puis ascendantes pendant février pour l'or et l'argent et, en sens inverse et avec un contraste moindre, pour le platine et le palladium.

Le cours de l'**or** a commencé le mois de janvier à 1 397 \$/once et a terminé le mois de février à 1 410 \$/once. Cette progression dans l'absolu a essentiellement été acquise au mois de février. Cette dynamique haussière, retrouvée en février après le fléchissement de janvier, est due aux doutes concernant la reprise de l'économie mondiale, ainsi qu'aux inquiétudes liées aux bouleversements politiques intervenus sur le rivage sud de la Méditerranée (Tunisie et Egypte notamment) et dans une moindre mesure en Jordanie et au Yémen. En outre, la demande reste forte en Chine qui devrait devenir sous peu le 1<sup>er</sup> consommateur mondial en dépassant l'Inde dont la demande commence à faiblir. Même si la hausse de l'or s'est tempérée après les records de fin 2010, certains analystes continuent à voir l'or progresser encore en 2011 et se situer à 1 450 \$/once (HSBC) ou même à plus de 1 500-1 600 \$/once (GFMS, LBMA et Barclay's).

Le cours de l'**argent** a débuté le mois de janvier à 30,7 \$/once pour finir



Source: Thomson Reuters in Financial Times

le mois de février à 33,5 \$/once. En hausse depuis l'année 2000 – moins intensément toutefois que l'or – le cours du métal a atteint un niveau qu'il n'avait plus connu depuis mars 1980. L'argent a bénéficié également de l'attention des investisseurs attachés à une valeur refuge. Pourtant, les mineurs d'argent commencent à se couvrir contre une baisse des cours de ce métal après une longue période où le « hedging » avait joué en leur faveur.

Le cours du **platine** a commencé le mois de janvier à 1 761 \$/once et a terminé le mois de février à 1 806 \$/once. Toujours supporté à la fois par les investisseurs et par l'industrie automobile, le métal reste globalement sur une dynamique positive (coté producteurs). Beaucoup d'analystes voient cette tendance perdurer en 2011 avec des valeurs se situant de 1 800 \$/once (LBMA) à 2 000 \$/once (Goldman Sachs) en fin d'année.

Le cours du **palladium** a débuté le mois de janvier à 788 \$/once pour terminer le mois de février à 790 \$/once. Tout particulièrement soutenue par l'industrie automobile, la progression du palladium est plus marquée que celle du platine. Des

analystes tels que BNP Paribas ont relevé leurs prévisions de cours pour 2011 et voient le cours du métal à 950 \$/once.

(Bases de cours BRGM ; Financial Times : 26-27/01, 03-09-18-22/02/2011 ; Mining Engineering Magazine : février 2011 ; Mining Journal : 14-21-28/01/2011, 18/02/2011 ; Platts Metals Week : 10-14-17-24/01/2011, 07-28/02/2011)

### Métaux de base : tendance haussière en début d'année 2011, en particulier pour le nickel et l'étain

Les mois de janvier et février, bien que contrastés, auront vu les cours moyens mensuels de l'ensemble des métaux de base progresser à nouveau, de + 5,71 % pour le plomb, à + 6,97 % pour l'aluminium, + 8,27 % pour le cuivre, + 8,69 % pour le zinc, + 17 % pour le nickel et + 20,68 % pour l'étain qui reste le plus performant des métaux de base depuis plusieurs mois maintenant. Les tendances suggérées par les trajectoires des courbes des cours journaliers restent incertaines pour l'aluminium, le cuivre, le plomb et le zinc ; elles paraissent plutôt haussières encore pour le nickel et franchement haussières pour l'étain.

Le cours de l'**aluminium** a débuté le mois de janvier à 2 475 \$/t et a terminé le mois de février à 2 559 \$/t. La trajectoire du cours journalier sur la période janvier-février suggère globalement une certaine stabilité. Le cours moyen du métal progresse toujours à petits pas et, en dépit de stocks qui ont

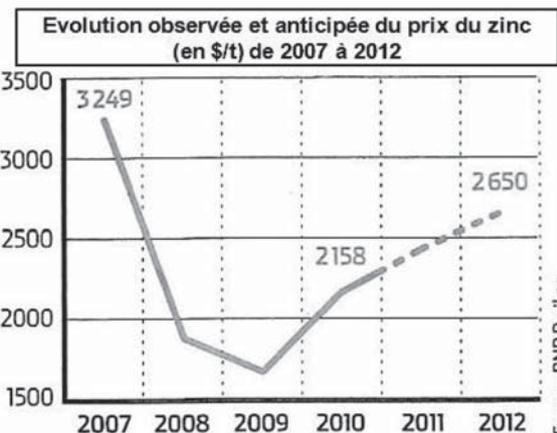
eux aussi progressé (à plus de 4,6 Mt à fin février), nombreux sont les analystes à demeurer confiants dans l'avenir du métal. Qu'il s'agisse des producteurs majeurs du métal, dont Rusal, Alcoa et Hydro Aluminium (n° 1, n° 2 et n° 5 mondiaux) ou des grands traders, c'est à des niveaux supérieurs à 2 500 \$/t qu'ils situent le cours de l'aluminium en 2011.

Le cours du **cuivre** a commencé le mois de janvier à 9 715 \$/t et a fini le mois de février à 9 840 \$/t. Une progression régulière l'a conduit à des niveaux record, les derniers datant du 14 et 15 février à plus de 10 100 \$/t. Le cours du métal se trouve soutenu par la solidité de la demande mondiale ainsi que par la crainte générale d'un déficit d'offre, surtout si la reprise de l'économie mondiale se voyait confirmée. En effet, sur les 10 premiers mois de 2010, la demande mondiale à 16,2 Mt a surpassé l'offre à 15,8 Mt et, sur cette lancée, le déficit de métal pourrait atteindre 435 000 t en 2012 selon l'International Copper Study Group (mais jusqu'à 825 000 t selon Barclay's Capital). On peut également prendre en compte deux données supplémentaires qui vont dans le même sens : (i) du côté de la circulation du métal, des positions monopolistiques favorisent une montée des cours, comme la détention par un seul négociant de plus de 80 % du cuivre coté au LME et (ii) du côté de l'offre minière, l'appauvrissement de nombreux gisements et les difficultés croissantes à les valoriser en raison de profondeurs d'exploitations grandissantes.



Source : ICSG, BNP Paribas in La Tribune

Le cours du **zinc** a débuté le mois de janvier à 2 478 \$/t et a achevé le mois de février à 2 503 \$/t. Le cours s'est replié en janvier avant de remonter fortement en février. Le marché du zinc a enregistré un surplus de 264 000 t à l'issue de 2010 et devrait rester sur une même dynamique en 2011 avec des fondamentaux peu différents. Dans ces conditions, les analystes sont divisés sur l'évolution du cours mais certains,



Source : BNP Paribas in L'Usine Nouvelle

dont ceux de BNP Paribas, anticipent une progression du cours en 2011 et 2012.

Le cours du **plomb** a commencé le mois de janvier à 2 571 \$/t pour terminer le mois de février à 2 526 \$/t. Le cours a connu un fléchissement en janvier mais a fait plus que se reprendre en février. Le marché est relativement équilibré, mais est plus tendu que ne laisserait suggérer le niveau des stocks en baisse de près de 30 % en février. L'avenir du métal paraît lié au marché de l'automobile dont les batteries absorbent autour de 85 % des

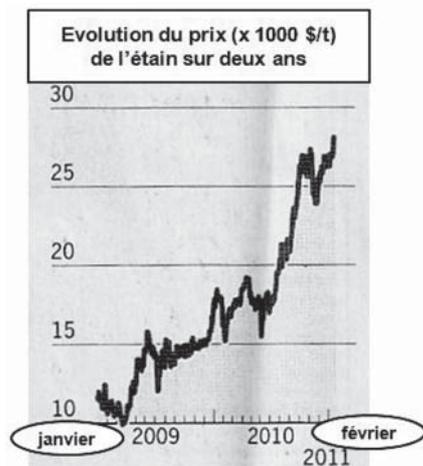
9 Mt de métal raffiné produites annuellement. Or même si l'avenir de l'automobile devait appartenir aux véhicules électriques, la transition depuis les véhicules à moteur thermique passe par des véhicules hybrides faisant toujours usage de batteries au plomb. Le plomb ne paraît donc pas menacé, à moyen terme tout au moins.

Le cours du **nickel** a débuté le mois de janvier à 25 150 \$/t et a fini le mois de février à 28 755 \$/t. Le cours du métal a très sensiblement progressé en janvier, moins en février, mais reste sur une dynamique haussière. La vision du marché mondial apparaît controversée, l'International Nickel Study Group anticipant un surplus de 85 000 t, tandis que d'autres analystes, comme ceux de la Standard Bank, prévoient au contraire un déficit de 6 000 t. Une certaine tension demeure en tout cas sur le marché, alimentée par des craintes sur l'état opérationnel de nouveaux projets, et en particuliers ceux utilisant la technologie d'hydrométallurgie par voie acide à haute pression, tels Goro (Vale, Nouvelle-Calédonie) ou Ambatovy (Sheritt International, Madagascar).

Le cours de l'**étain** a commencé le mois de janvier à 27 000 \$/t et terminé le mois de février à 32 200 \$/t. Le cours du métal a progressé pendant tout janvier et la moitié de février et la trajectoire de la courbe des cours reste résolument sur une dynamique haussière. Le



Source : Thomson Reuters in Financial Times



Source : Thomson Reuters in Financial Times

marché reste toujours sur une vive tension, alimentée par des craintes sur un approvisionnement mondial suffisant. Dans ces conditions, et après avoir vu le cours passer la barre des 30 000 \$/t pendant la 1<sup>ère</sup> semaine de février, des analystes, dont ceux de Metal Bulletin, anticipent un niveau de 40 000 \$/t dès 2011.

(*American Metal Market* : février 2011; *Base de cours BRGM*; *Financial Times* : 08-10/02/2011); *La Tribune* : 20/01/2011 ; *Le Figaro* : 07/02/2011 ; *Metal Bulletin* : 10-17-24-31/01/2011, 14-21/02/2011; *Mineralinfo* : 06/02/2011 ; *Mines et Carrières* : janvier 2011 ; *Mining Journal* : 4-11-18-25/02/2011; *Platts Metals Week* : 03-17-24-31/01/2011, 28/02/2011 ; *Recyclage Récupération* : n° 4 du 31/01/2011, n° 7 du 21/02/2011)

## FONDAMENTAUX

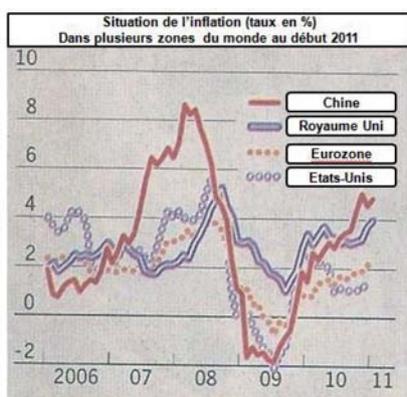
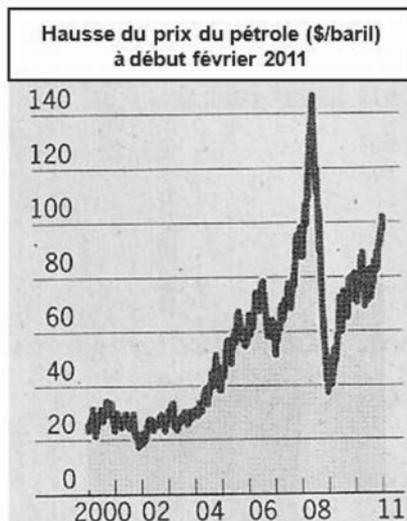
### Hausse du pétrole et inflation rampante : danger pour la reprise mondiale ?

Les deux premiers mois de 2011 auront vu surgir un nouveau danger potentiel : une forte accélération de la hausse du prix du pétrole intervenant sur un fond d'inflation, créant une conjoncture néfaste dans le cadre d'une économie mondiale se remettant péniblement de la crise financière et économique de 2008-2009. La hausse du pétrole d'abord induite par une reprise de la demande mondiale a été exacerbée par une crise géopolitique apparue en Afrique du Nord (Tunisie, Egypte, Algérie, Maroc et Lybie) et, plus accessoirement, au Moyen Orient (Jordanie, Syrie, Yémen, Bahreïn).

Cette hausse porte le prix du pétrole à plus de 100 \$ le baril (113 \$/baril à fin février), un niveau dépassé seulement en 2008 (en dollars courants).

Une hausse du pétrole – et de l'énergie – ne peut que stimuler une inflation déjà renaissante, alimentée par la hausse des autres matières premières, minérales et agronomiques.

A des degrés divers, toutes les économies mondiales sont concernées,



Source : Thomson Reuters in Financial Times à l'exception du Japon où le souci serait plutôt un retour de la déflation.

Dans ce panorama mondial de l'inflation, ce sont plutôt les pays émergents qui sont pour l'instant les plus concernés, avec une composante « alimentaire » prononcée. Mais les

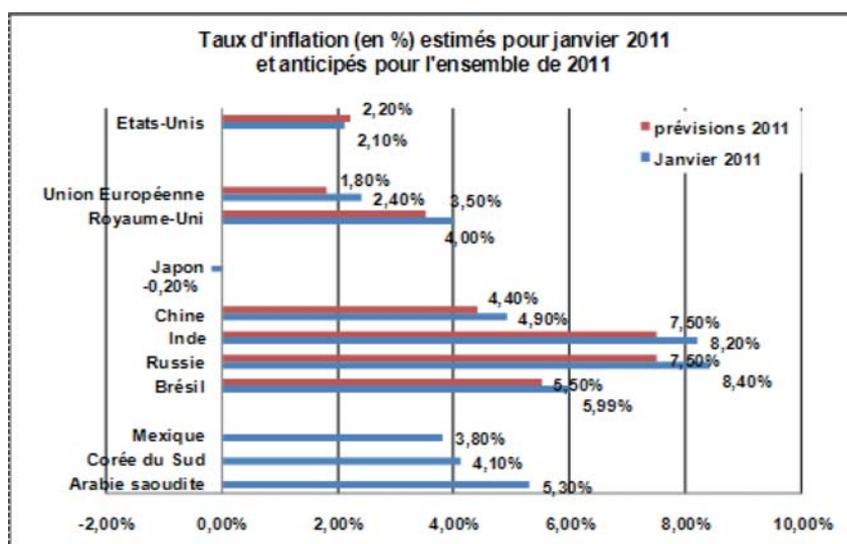
pays à économie avancée sont préoccupés par un phénomène qui peut freiner la reprise de la croissance. Dans cette perspective et pour juguler cette inflation renaissante, les banques centrales s'interrogent pour savoir si une remontée de leurs taux ne serait pas nécessaire, tout en restant conscientes qu'une telle stratégie pèserait sur la croissance et pourrait en outre provoquer une crise des obligations.

Quant à la croissance mondiale, les perspectives de taux restent largement modérées, à court et moyen terme.

(*Financial Times* : 24/01, 03-14-16-20-24-25/02/2011 ; *La Croix* : 04/02/2011 ; *La Tribune* : 26/01/2011, 02-03-16-21-22-25/02/2011 ; *Le Figaro* : 24-27/02/2011 ; *Mineralinfo* : 12/01/2011 ; *The Economist* 19/02/2011)

Taux de croissance en 2010 et 2011 (prévisions)		
	2010	2011
Union Européenne	1,70%	1,60%
Allemagne	3,30%	2,00%
France	1,50%	1,60%
Espagne	-0,10%	0,80%
Etats-Unis	2,60%	2,30%
Canada	3,10%	2,70%
Japon	2,80%	1,50%
Australie	3,00%	3,50%
Afrique du Sud	3,00%	3,50%
Brsil	7,50%	4,10%
Russie	4,00%	4,30%
Inde	9,70%	8,40%
Chine	10,50%	9,60%

Source : Financial Times et BCE

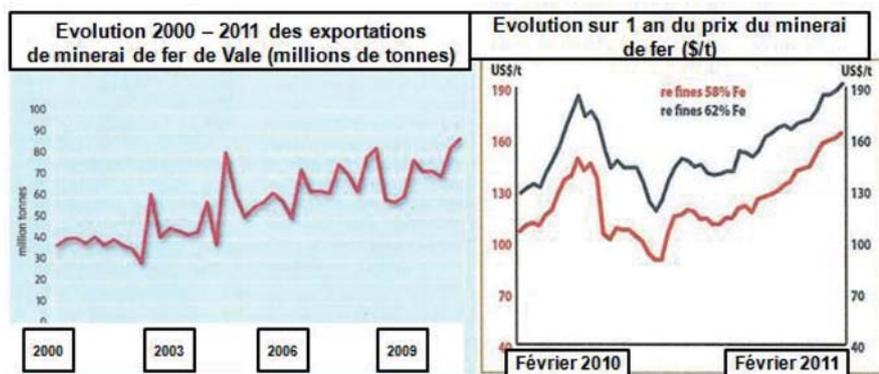


Source : Financial Times et BCE

## DOSSIERS ET FAITS D'ACTUALITE

### Minerai de fer : les prix repartent à la hausse

Alors que l'année 2010 s'était terminée sur une tendance à la stabilité des prix, le début 2011 s'inscrit dans une reprise d'une tendance haussière. Ainsi, les prix – fixés maintenant par trimestre – pratiqués pendant le 1<sup>er</sup> trimestre 2011 sont revenus à hauteur de ceux constatés en mars 2010 et sont à peine inférieurs au niveau record atteint en avril 2008, à une époque où les coûts de transport étaient pourtant notablement supérieurs à ceux en vigueur aujourd'hui. Les prix du minerai de fer devraient en outre progresser encore de 23-25 % au trimestre suivant.



Source : ISSB in Metal Bulletin et Mining Journal

Cette évolution, intervenant à un moment où les grands acteurs monopolistiques de la mine de fer, le Brésilien Vale et les Australiens BHP Billiton et Rio Tinto annoncent des profits record, en particulier grâce à leurs ventes de minerai de fer, peut

s'expliquer par la conjonction de deux grands types de facteurs :

- des facteurs aisément identifiables, ayant à court terme entraîné des tensions sur les marchés tels que (i) les grèves des transporteurs de Goa et les ruptures de production qui ont affecté le Karnataka et l'Orissa, états producteur de l'Inde (3<sup>ème</sup> exportateur mondial), et (ii) les achats importants des aciéristes asiatiques désireux de s'approvisionner avant le nouvel an chinois et l'entrée en lice des grands groupes chinois ;
- la reprise générale de la hausse de l'ensemble des matières premières, qu'elles soient énergétiques ou alimentaires, phénomène excluant rarement l'une d'entre-elles et pour lequel il est difficile de ne pas voir une influence significative de la spéculation.

bien au contraire (voir schéma bas de page).

(Financial Times: 20-24/01/2011, 28/02/2011; Metal Bulletin: 17-24-31/01/2011, 14/02/2011)

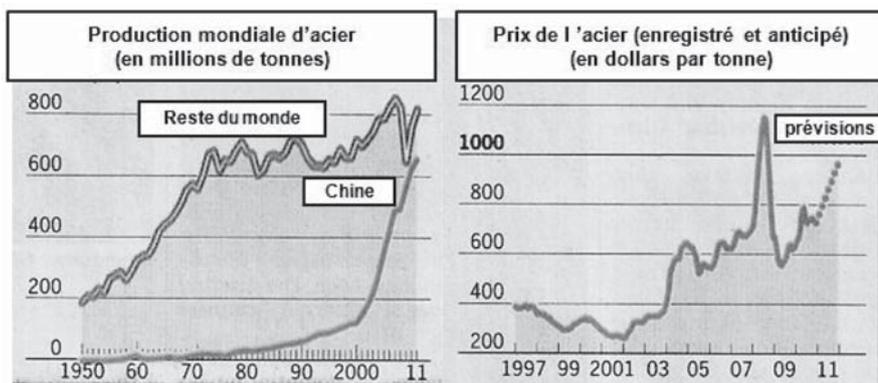
### Minerai de fer : ... et les majors miniers continuent d'investir sur ce créneau

Le début de l'année 2011 voit les plus grands des acteurs miniers, les Australiens BHP Billiton et Rio Tinto, le Brésilien Vale et le Suisse Xstrata, renouer avec de forts investissements annuels, dont une part importante, et parfois prépondérante, sera destinée à la mine de fer. Les raisons de ce redéploiement massif sont : (i) le niveau plus que jamais élevé des prix du minerai de fer sur un marché où la demande en minerai suit dans son essor la progression de la production d'acier dans toutes les régions du monde (voir schémas page suivante), (ii) l'ampleur de leurs bénéfices annuels, renouant avec des niveaux records et l'accumulation de cash dont ils disposent maintenant et (iii) les meilleures disposition des banquiers pour accorder des prêts, en particulier à ceux qui n'ont pas un besoin vital de leur aide.

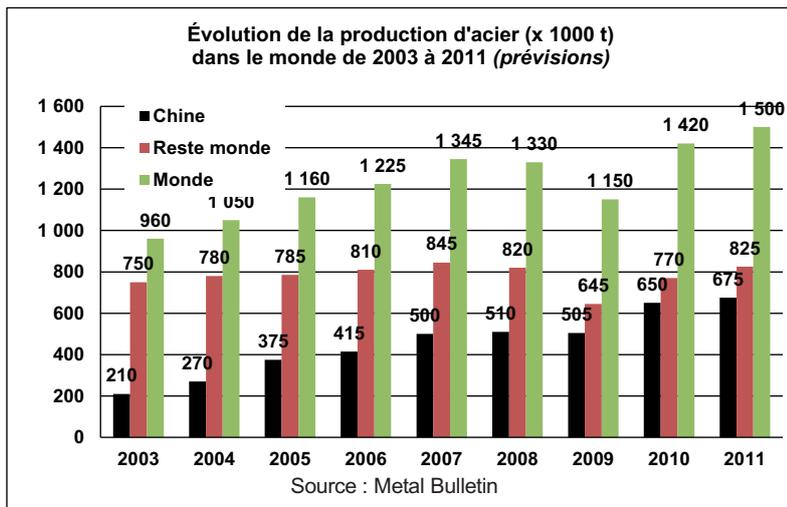
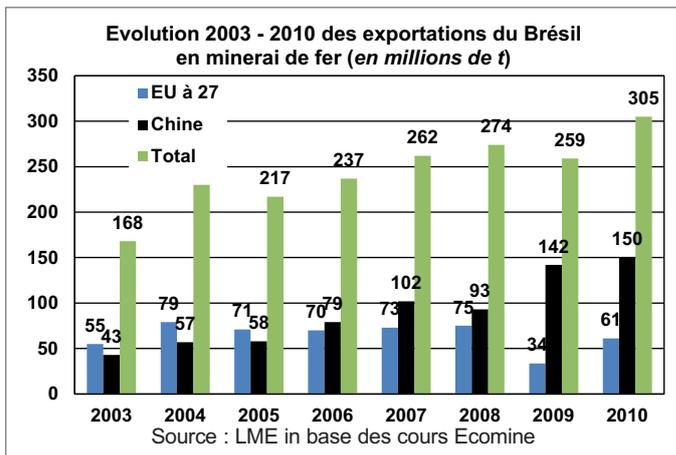
Dans ces conditions, il faut s'attendre dans le futur à ce que de nombreux projets miniers viennent s'ajouter à ceux, très importants, qui sont actuellement en gestation dans plusieurs régions du monde, (i) les traditionnelles majeures : Carajas et le Quadrilatère minier au Brésil, l'Ouest australien, l'Orissa et le Karnataka indiens, la Scandinavie et l'Ukraine, ainsi que la Mauritanie (ii), les futurs grands pôles africains, l'ensemble Ouest Africain Sud Guinée – Sierra Leone – Liberia, mais aussi l'Afrique Centrale avec le Gabon et la République du Congo (Brazzaville), et (iii) des régions non négligeables telles que le Kazakhstan, le Canada et le Bouclier Finno-Balte.

► Les deux grands mineurs australiens BHP Billiton et Rio Tinto vont d'abord travailler à une intégration partielle (énergie électrique, traitement des minerais et voies ferrées) de leurs opérations respectives dans l'Ouest

Dans ce cadre cependant, et s'agissant du minerai de fer, il faut noter la reprise de la demande mondiale d'acier, et conséquemment de la production, notamment en Amérique du Nord et en Europe, la demande chinoise ne faiblissant pas pour autant,



Source : ISSB, Thomson Reuters Datastream in Financial Times



australien. Cette coopération qui a reçu cette fois l'aval des autorités australiennes se situera à un niveau toutefois plus modeste que leur plan de partenariat majeur (116 Md\$) présenté en 2010 et qui avait été rejeté par les autorités anti-trust.

• Rio Tinto a annoncé un nouvel investissement de 1,2 Md\$ sur les gisements du Pilbara, ce qui portera à 7,2 Md\$ le total engagé sur cette région depuis juillet 2010. Son objectif est de passer à une capacité de production de 333 Mt/an à l'horizon 2015.

• Avec un nouvel apport de 0,635 Md\$, portant à 1,73 Md\$ la somme investie dans l'Ouest australien et, dans le cadre d'un plan global de 80 Md\$, BHP Billiton ambitionne pour sa part de porter sa capacité de production de 150 Mt (en 2009) à plus de 200 Mt/an à partir de 2011 et 350 Mt à l'horizon 2015.

► Le mineur brésilien Vale a prévu d'investir 24 Md\$ en 2011, un montant

supérieur de 125 % à celui investi en 2010. Un pourcentage majoritaire de 80 % de ce montant de 24 Md\$ sera consacré à une croissance du groupe, dont 68 % pour le minerai de fer. Dans ce domaine, 1,1 Md\$ seront dédiés entre autres au développement d'un gisement de fer guinéen qui a le potentiel de produire 15 Mt/an à partir de 2014.

► Le groupe suisse Xstrata veut renforcer encore sa diversité (Glencore, son actionnaire de référence, est le n° 1 mondial du négoce des métaux) et se lance résolument dans la mine de fer. Il investit d'abord 6 Md\$ dans la production de fer en Mauritanie, avec le projet de racheter 50,1 % de l'Australien Sphere Minerals et l'objectif de porter la production nationale de la SNIM (Société Nationale Industrielle et Minière de la Mauritanie, travaillant en joint-venture 50/50 avec Sphere) de 12 à 50 Mt/an. Xstrata travaille également au développement du gise-

ment congolais (Congo Brazzaville) de Zanaga et va dépenser 100 M\$ pour sa faisabilité, avec l'objectif à plus long terme d'en faire un jour un producteur majeur de 45 Mt/an.

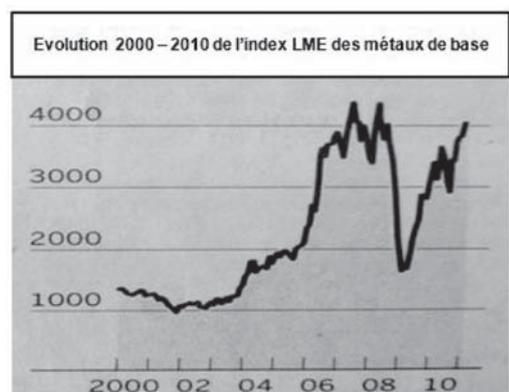
(Financial Times : 01-09-11/02/2011 ; La Tribune : 21/02/2011 ; Metal Bulletin : 31/01/2011, 17-21/02/2011 ; Mines et Carrières : décembre 2010 ; Mining Engineering : janvier 2011 ; Mining Journal : 11-25/02/2011)

## La reprise de la hausse des matières premières minérales paraît durable et suscite des débats

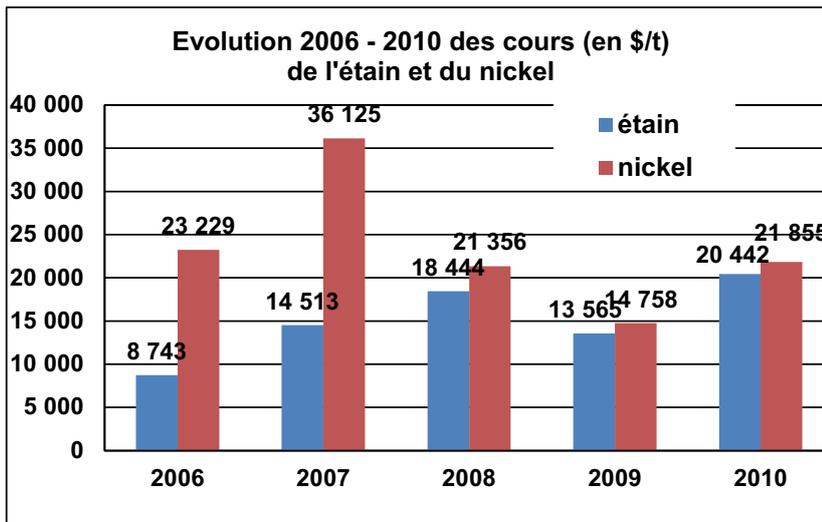
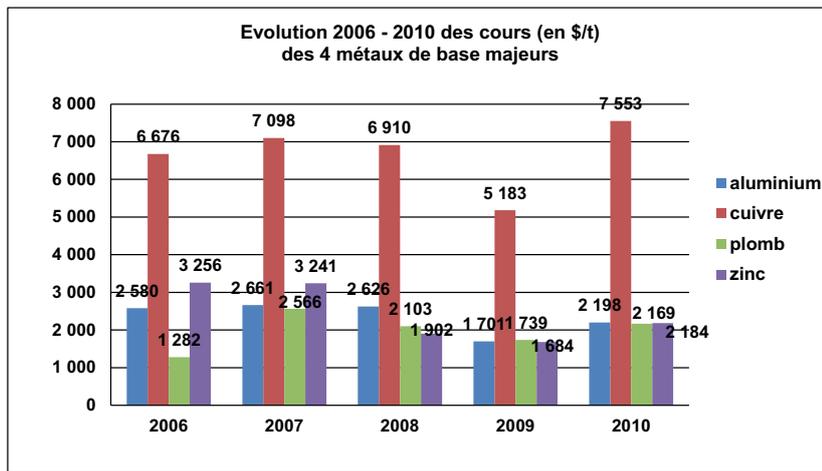
Comme indiqué dans le numéro d'Ecomine de novembre-décembre 2010, la reprise de la hausse des matières premières minérales paraît à la fois bien installée et possiblement durable, selon de nombreux analystes. La dynamique de la hausse apparaît pour l'instant comparable à celle de 2004-2008 et suggère que la nouvelle étape de cette hausse n'est que son prolongement naturel, seulement interrompu par la crise financière et économique de 2008-2009.

Un récapitulatif 2006 – 2010 des cours moyens des métaux de base majeurs et des métaux de base d'alliages, illustre également la reprise de la hausse des cours après la « dépression » des années 2008 (seconde moitié) et 2009.

Pour 2011 (fig. page suivante), la tendance haussière des cours des métaux de base devrait durer, selon un panel d'experts consultés par Metal Bulletin (détails dans les informations sectorielles).



Source : Financial Times



Source : LME in base des cours Ecomine

Prévisions de prix de douze organismes experts pour les métaux de base en 2011 (en dollars par tonne)

	aluminium	cuivre	plomb	zinc	étain	nickel
SocGen	2 600	10 010	2 775	2 720	28 815	26 290
Goldman	2 200	11 000		3 100		19 500
ABN Amro	2 281	8 833	2 316	2 348	26 523	23 625
BoA Merrill Lynch	2 600	11 250	2 775	2 725		25 750
RBC	2 575	9 750	2 525	2 475	27 500	24 500
Scotia	2 271	9 921				22 046
BarCap	2 500	9 550	2 475	2 538	28 875	25 625
Commerzbank	2 700	9 350	2 550	2 550	28 200	25 600
MBR	2 265	8 425	2 638	2 575	26 500	23 125
Natixis	2 400	8 300	2 400	2 450	24 500	24 000
Citi	2 584	9 546	2 563	2 515	25 957	25 245
MF Global	2 500	9 750	2 488	2 450	28 500	24 000
moyenne	2 456	9 640	2 551	2 586	27 263	24 109

Source : Metal Bulletin

Les raisons de cette nouvelle hausse suscitent un débat comparable à celui qui avait pris place pendant l'essor des cours 2004-2007, soulignant :

- des raisons objectives appuyées sur des faits, essentiellement une demande mondiale robuste incluant une très forte demande chinoise ;

l'exacerbation de cette tendance haussière naturelle par une forte spéculation, avec pour plusieurs analystes des risques de « bulles financières ».

Si tous les analystes reconnaissent l'un et l'autre facteur, c'est la part de la spéculation qui divise, minoritaire pour les uns, essentielle pour les autres.

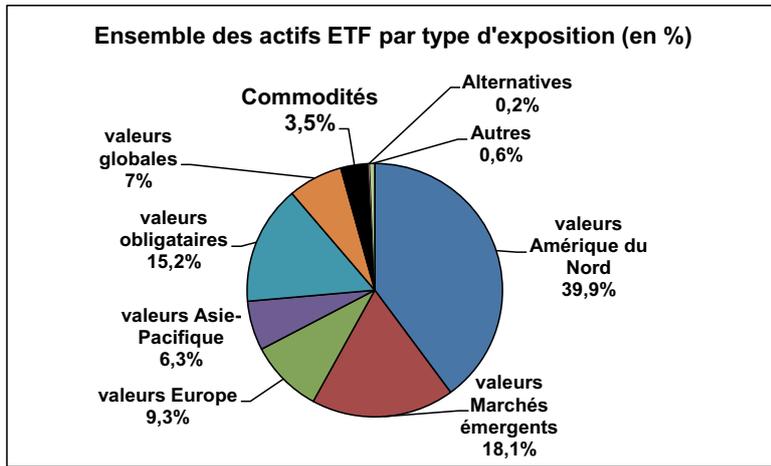
Ce même débat est largement repris aujourd'hui, surtout dans le cadre des matières premières dans leur ensemble, puisqu'elles paraissent adopter toutes un comportement similaire, qu'elles soient énergétiques, minérales industrielles ou agricoles. La Commission de Bruxelles a finalement admis que la spéculation jouait un rôle dans l'envol des cours, mais sans préciser si elle en était elle-même à l'origine, ou si elle ne faisait qu'amplifier l'action des autres facteurs tels que la croissance démographique et la croissance de la demande, le développement industriel, les catastrophes climatiques et les tensions sur l'offre...

Le rôle des fonds de type « tracker » ou « ETF » est montré du doigt. Ainsi, bien qu'il soit délicat de quantifier le rôle de la spéculation, des universitaires américains avaient estimé l'an dernier leur contribution à la dynamique haussière à hauteur de 16 %. On peut toutefois noter aussi, comme élément possiblement pondérateur, que les sommes mobilisées sur les fonds ETF « commodities » sont relativement modestes par rapport aux masses monétaires des avoirs mobilisés sur les fonds ETF dans les autres domaines, sur les places financières mondiales (voir schéma ci-après).

(Financial Times : 07/02/2011 ; La Tribune : 25/01/2011 ; Metal Bulletin : 21/02/2011 ; Mineralinfo : 05-07/01, 02/02/2011

### Reprise de la hausse des budgets consacrés à l'exploration et foison de projets sur les terres rares

► Alors que les budgets consacrés par les groupes miniers à l'exploration – pour les métaux non-ferreux – étaient en progression de 2003 à 2008, passant de 2,5 Md\$ à 14,4 Md\$, la crise financière, puis économique, de 2008-2009 avait fait chuter les budgets à 8,4 Md\$ pour 2009. Cependant, avec la reprise de la hausse des cours des métaux, la reprise encore timide amorcée en 2009 de la croissance des PIB des pays avancés et le changement d'attitude des banquiers redevenus prêteurs, les budgets sont

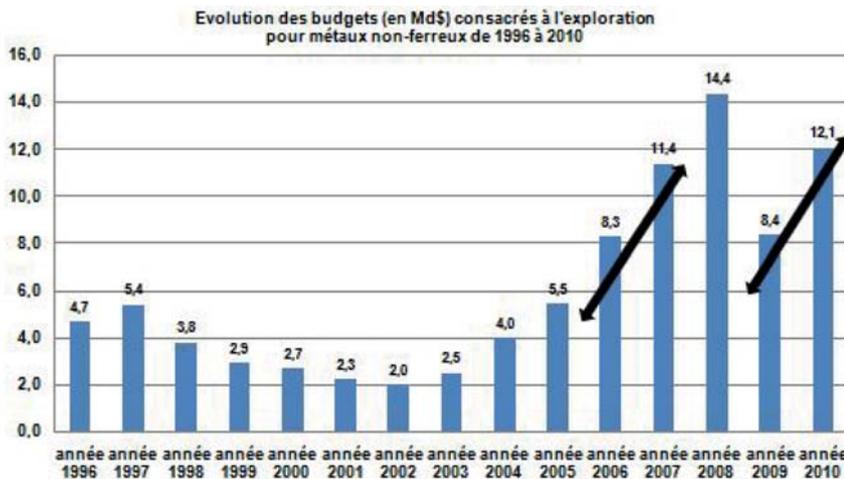


Source : BlackRock in Financial Times

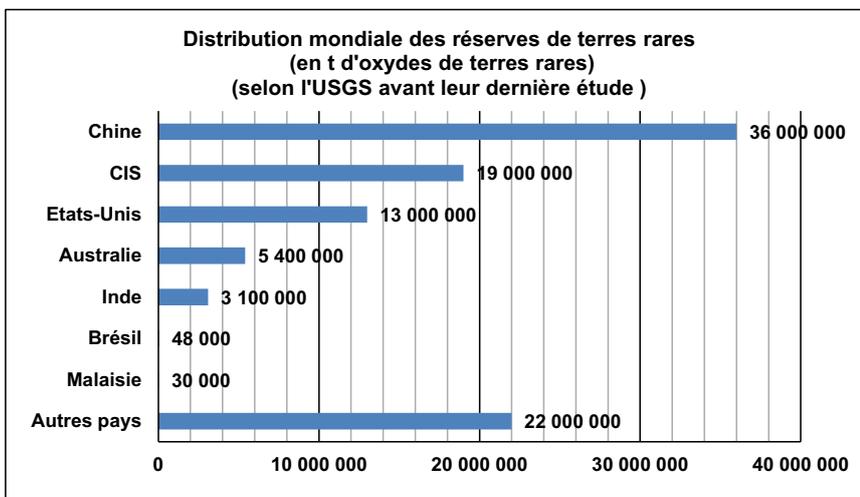
repartis à la hausse en 2010 pour revenir à hauteur de 12,1 Md\$.

► Si le minerai de fer, le charbon, les métaux de base et les métaux précieux restent, à des titres divers, toujours activement recherchés, les terres rares et les métaux rares ont été

spécialement ciblés par les explorateurs depuis que le contingentement des exportations à partir de la Chine – détentrice de la majorité des gisements et réserves connus - laisse planer la menace d'une rupture des approvisionnements des pays développés de l'Amérique du Nord, de l'Europe, ainsi



Source : MEG in Mining Journal



Source : USGS in E&MJ

que du Japon, tous de plus en plus consommateurs de ces substances pour les produits « high-tech ». Ainsi, la demande mondiale est aujourd'hui estimée à 120 000 t/an, mais devrait atteindre 200 000 t/an à l'horizon 2015.

Comme beaucoup d'occurrences de ces substances rares étaient connues des géologues, les efforts des explorateurs n'ont pas tardé à donner des résultats et la suprématie chinoise pourrait bien ne pas aller au-delà de 5 à 10 ans, le temps nécessaire pour faire déboucher un projet minier.

Les Etats-Unis apparaissent comme le second détenteur de ressources de terres rares derrière la Chine, avec un total estimé par l'USGS à 13 Mt, selon une toute récente étude financée par le Département de la Défense. Les ressources sont présentes dans 14 états, les plus importantes étant localisées à Mountain Pass (Alaska), dans un gisement bien connu, dont une reprise de l'exploitation pourrait livrer 40 000 t/an à partir de 2013. Un autre gisement, Bear Lodge (une carbonatite semblable à celle de Mountain Pass), localisé dans le Wyoming, pourrait produire 10 400 t/an une fois en exploitation.

Au Canada, le prospect en développement d'Avalon, dans les Territoires du Nord-Ouest, aurait le potentiel pour produire 10 000 t/an.

Plusieurs prospects sont à l'étude en Australie, dont le plus important, Mount Weld étudié par Lynas, devrait produire 33 000 t/an de concentrés.

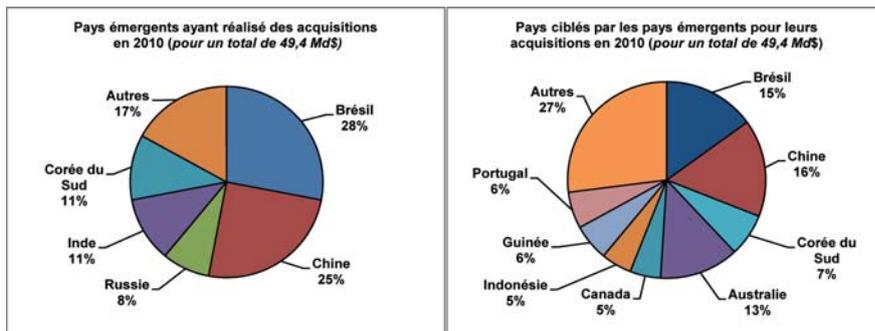
L'Afrique contient des cibles d'intérêt comme la carbonatite de Mabounié au Gabon (découverte française du BRGM), le gisement de Steenkampskraal en Afrique du Sud, le gisement de Wigu Hill en Tanzanie et la mine de Kanyka au Malawi.

(E&MJ : décembre 2010 ; Mineralinfo : 27/01/2011 ; Mining Engineering : janvier 2011, février 2011 ; Mining Journal : 25/02/2011)

## Reprise confirmée des opérations de fusion/acquisition

Les opérations de fusions/acquisitions, dont celles concernant le secteur mines-métaux, se sont considérablement amplifiées au cours de l'année 2010 et cette dynamique paraît bien se poursuivre en ce début d'année 2011. Parmi les facteurs à l'origine de cette tendance, doivent être mis en avant :

- le nouveau départ à la hausse des prix des matières premières, dont les matières premières minérales, avec de solides perspectives de profit – si la hausse est durable et non encore interrompue par une nouvelle crise financière ;
- une certaine confiance des investisseurs vis-à-vis de la reprise de l'économie mondiale et la reprise de la

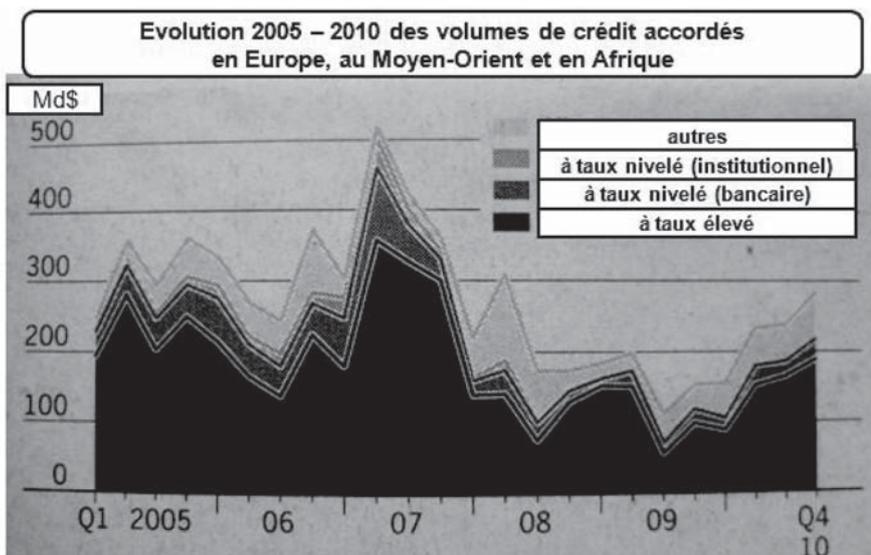
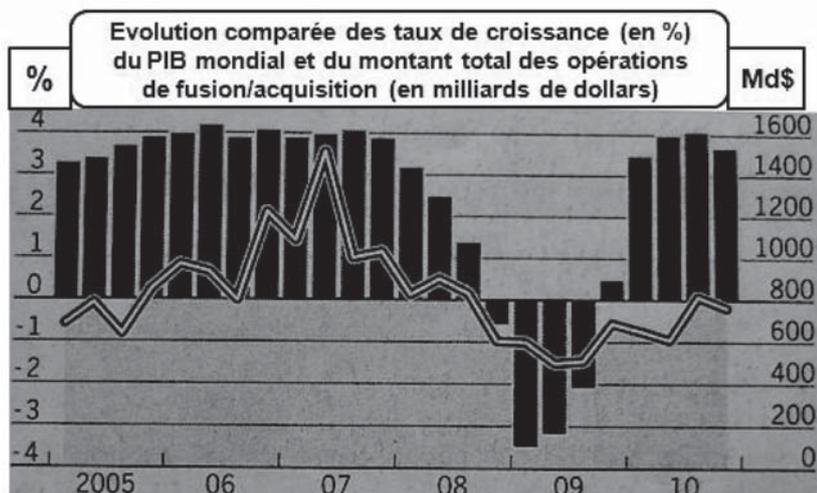


Source : Mining Journal

croissance mondiale, une corrélation étant visible entre l'évolution du PIB mondial et les montants concernant les opérations de fusion/acquisition (voir schéma suivant) ;

- la reprise des prêts financiers, qu'ils soient institutionnels ou bancaires (voir le schéma montrant l'évolution des volumes accordés) ;

- l'intensification de l'activité des pays émergents dans l'acquisition d'actifs miniers, et tout particulièrement le rôle de la Chine, déjà largement mis en avant depuis plusieurs années mais, aussi celui de l'Inde, qui s'est renforcé en 2010 ;
- les perspectives de nouvelles consolidations boursières après la proposition de fusion entre les bourses de Londres (LSE) et de Toronto (TMX) qui deviendra la première bourse minière mondiale ;
- le lancement des mini-contrats Bourse de Singapour (SGX) – London Metal Exchange (LME) qui devrait attirer des investisseurs asiatiques non-chinois.



Source : Markit, Oxford Economics, Thomson Reuters in Financial Times

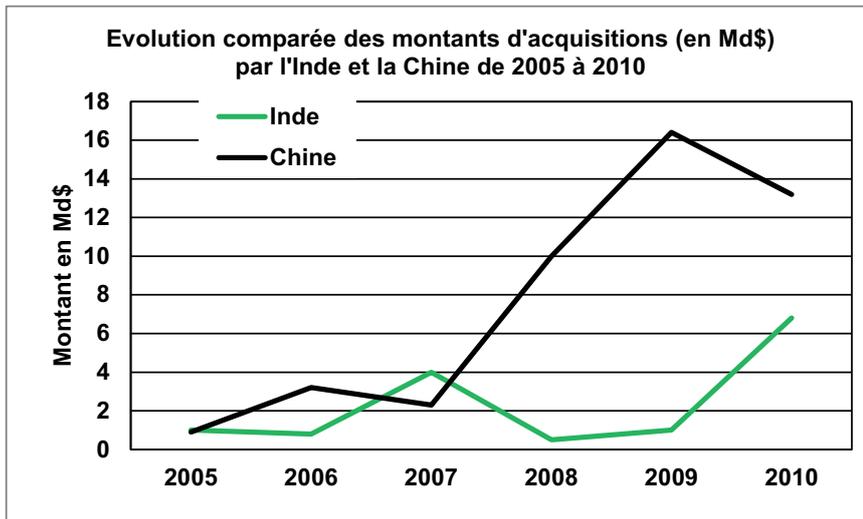
S'amplifie ainsi un mouvement de globalisation des opérations d'investissement qui devrait faciliter les fusions/acquisitions, mais accélérer des mouvements de baisse, en cas de ralentissement de la demande mondiale, ou en cas d'éclatement de bulle spéculative.

(Financial Times : 20/01/2011 ; La Tribune : 24/02/2011 ; Metal Bulletin : 20/02/2011 ; Mining Journal : 11-25/02/2011)

## Suite de l'actualité des fusions/acquisitions dans le domaine de la mine et des métaux

L'actualité des opérations de fusions/acquisitions s'est densifiée encore pendant la période janvier – février, avec l'aboutissement d'actions déjà engagées et la mise en route de nouvelles.

- Le groupe **Anglo American** et le groupe **Lafarge** ont décidé de s'allier dans le cadre d'une joint-venture 50 / 50, en fusionnant leurs actifs de maté-



Source: Ernst & Young in La Tribune

riaux de construction au Royaume-Uni pour acquérir une place de n° 1 dans le secteur, avec un montant annuel de ventes de 1,8 Md£ (2,9 Md\$). Anglo American

► Les deux compagnies russes OAO **Uralkali** et OAO **Silvinit** vont fusionner pour donner naissance au n° 2 mondial de la mine de potasse, avec autour de 17 % de l'offre mondiale, dans le cadre d'un accord d'un montant de 24 Md\$.

► Le groupe américain **Cargill** va se désengager des engrais en se séparant de sa participation majoritaire de 64 % dans le groupe Mosaic Company. Le montant de cette participation est évalué à 24,3 Md\$. Dans le cadre de la consolidation en cours, Mosaic Co pourrait intéresser le groupe BHP-Billiton après l'échec de son OPA sur

PotashCorp, le groupe Vale ou des challengers (cf. Informations sectorielles).

► **Inmet Mining** et **Lundin Mining**, les deux producteurs canadiens de métaux de base, vont fusionner au terme d'une opération amicale dépourvue de bonus. La capitalisation de la nouvelle entité avoisinera les 9 MdC\$ (9 Md\$). La production commune devrait atteindre 170 kt de cuivre et 201 kt de zinc en 2011 (cf. Informations sectorielles).

► **Nippon Steel** et **Sumitomo Metal Industries**, les n° 1 et 3 de la sidérurgie japonaise, ont annoncé un projet de fusion. Leur objectif est de créer, à l'horizon 2012, le second aciériste mondial derrière ArcelorMittal, mais devant les Chinois Baosteel et Hebei. La nouvelle entité aurait une

capitalisation de 35 Md\$ et pourrait produire plus de 50 Mt/an d'acier (sur une base 2008) avec plus de 75 000 employés.

► Le sidérurgiste indien **JSW Steel** a donné son accord pour prendre le contrôle de son compatriote **Ispat industries**. Pour ce faire, JSW prendra d'abord 41 % des actions de Ispat pour un montant de 474 M\$, puis fera une offre aux actionnaires minoritaires. Cette opération donnera naissance au premier groupe sidérurgiste privé indien. JSW restructurera Ispat, qui était lourdement endetté, et verra sa propre capacité de production passer de 3,3 Mt à 4,2 Mt/an, tandis que la capacité de production de la nouvelle entité devrait pouvoir atteindre 11,5 Mt/an.

► Finalement, le 1<sup>er</sup> groupe sidérurgique mondial **ArcelorMittal** et le groupe canadien **Nunavut Iron Ore Acquisition Inc**, en concurrence pour le rachat du producteur de minerai de fer canadien Baffinland Iron Mines, ont décidé de s'unir. Ils ont offert 1,50 C\$ par action, valorisant Nunavut Iron à hauteur de 590 MC\$, ou 446 M€, pour un partage à 70 %-30 % respectivement (cf. Informations sectorielles).

(*Financial Times* : 31/01, 19/02/2011 ; *Les Echos* : 17/01/2011 ; *L'Usine Nouvelle* : 10/02/2011 ; *Metal Bulletin* : 10/01/2011 ; *Mineralinfo* : 14-20/01/2011 ; *Mining Engineering* : février 2011 ; *Mining Journal* : 07-21/01, 04/02/2011 ; *Platts Metals Week* : 17/01/2011)

# INFORMATIONS SECTORIELLES

## METAUX DE BASE

### ALUMINIUM

#### Prévisions de cours de l'aluminium pour 2011-2012 d'après MB Apex

**MB-Apex** - Metal Bulletin a produit le 24 janvier 2011 un « Analyst Price Expectations » (Apex) qui fait un bilan des tendances des cours de six métaux (aluminium, cuivre, étain, plomb, zinc, nickel) pour l'année en cours et les trois années suivantes. Révisées trimestriellement, ces prévisions sont réalisées par des analystes travaillant pour des banques d'investissement, des établissements financiers divers ou des consultants. La base de référence est le cours LME du métal exprimé en dollars (dollar courant) par tonne, le plus souvent « à trois mois », à cours unique ou à cours médian en cas de fourchette. Metal Bulletin précise que si ces prévisions sont mises à jour trimestriellement (le lot du 24 janvier a été réalisé dans la période de la mi-décembre 2010 à la mi-janvier 2011), certains contributeurs fournissent un cours moyen trimestriel et d'autres un cours moyen semestriel ou annuel qui est alors répété. La rédaction d'Ecomine a retenu de cet intéressant panorama prévisionnel les seules séries continues 2011-2012. Un « bilan intermédiaire » a ensuite été publié le

28 février, bilan rectifiant un certain nombre de séries dans le sens de la hausse, sauf pour le zinc. C'est ce dernier bilan du 28 février qui a été pris en compte afin de disposer de la synthèse prévisionnelle la plus récente qui a intégré les cours réels et l'inflexion des tendances du début du T1-2011.

**Le contexte économique prévisionnel général** - Le caractère très haussier de ce bilan (marché « bull ») nécessite de cerner brièvement le contexte économique prévisionnel dont l'évolution attendue des PIB des pays ou zones économiques donne le cadre général (tabl. suivant). Outre la confirmation des besoins toujours fortement croissants des BRIC, il y a consensus –malgré les inquiétudes vis-à-vis de l'endettement de certains pays européens- sur le retour à la croissance des grandes économies développées occidentales. Ce consensus s'appuie sur des indicateurs comme le retour de la production industrielle au niveau d'avant 2008 pour les Etats-Unis et la zone Euro ou la hausse du volume des exportations -celles des Etats-Unis revenues au plus haut niveau d'avant crise et celles de la zone Euro sur cette voie- ou, encore, l'amélioration des conditions financières, notamment pour les Etats-Unis et la zone Euro. La remontée du Royaume Uni est dans cette tendance alors que celle du Japon est marquée par un retournement 2009 / 2010 plus accusé.

du coup, faisant redouter par certains le risque d'une correction en 2011.

**Le contexte du marché de l'aluminium en bref** – Le marché de l'aluminium est marqué par des stocks pléthoriques, résultat du marasme de la demande (des grands pays occidentaux) depuis des années et/ou des surcapacités engendrées par la grande vague de délocalisation des capacités traditionnelles doublée de la restructuration des marchés régionaux. En outre, la construction de nouvelles fonderies dans les régions à énergie bon marché va de pair avec des capacités de 400 à 750 kt/an. Les stocks du LME étaient à 4,3 Mt fin 2010, mais il faut tenir compte d'un volume équivalent dans les entrepôts des négociants, sans compter les stocks chinois. Les producteurs, négociants et investisseurs divers ont pris la main sur le marché. Il y a d'abord eu la « neutralisation » de quelques millions de tonnes de métal en stock devenues captives de contrats à terme. Puis les experts ont insisté sur le rebond inévitable de la demande dont on attend la manifestation ailleurs qu'en Chine. UC Rusal prévoit ainsi une hausse de la demande mondiale de 8 % en 2011 et Alcoa de 12 %. Paradoxe (maintenant habituel), le cours moyen annuel 2010 s'est élevé à 2 198 \$/t, soit 29,2 % au-dessus de la moyenne 2009. Avec une moyenne mensuelle de 2 531 \$/t en février, la hausse en deux mois (par rapport à décembre 2010) est de 7,0 %.

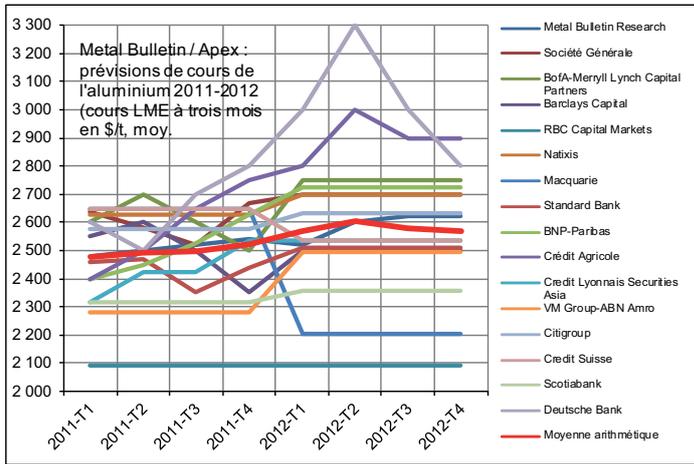
**L'Apex-aluminium** - Dans le cas de l'aluminium (fig. page suivante, 16 réponses), le faisceau prévisionnel 2011 relativement serré se détend en 2012, particulièrement au T2.

On observe pour 2011 un consensus du cours moyen annuel correspondant à une fourchette relativement étroite de 2 281-2 646 \$/t, soit une tendance haussière générale

Par ailleurs, les plans de soutien aux économies comportent le maintien de faibles taux d'intérêt du coût de l'argent qui incite les investisseurs à « rester » sur le créneau plus attractif des matières premières, expliquant la tendance haussière surfaite (spéculation) et,

**Conjoncture économique : évolution du PIB de quelques pays et/ou zones économiques de 2008 à 2009, estimation 2010, prévision 2011-2012 (BNP-Paribas Economic Research Department : 10/12/2010)**

	2008	2009	2010 acquis	2010 p	2011p	2012p
Etats-Unis	0,0%	-2,6%	2,7%	2,8%	2,3%	3,0%
Japon	-1,1%	-6,3%	4,4%	4,3%	1,6%	1,7%
zone Euro	0,3%	-4,0%	1,6%	1,7%	1,3%	1,7%
dont Allemagne	1,0%	-4,7%	3,4%	3,5%	2,7%	2,8%
dont France	0,1%	-2,5%	1,5%	1,6%	1,3%	1,4%
Royaume Uni	0,7%	-4,9%	1,6%	1,7%	1,2%	1,6%
BRIC		5,1%		8,6%	7,7%	7,8%
dont Chine	9,6%	9,1%		10,0%	9,0%	9,2%



nette (de + 3,8 % pour VM Group-ABN Amro à + 20,6 % pour Deutsche Bank) puisque seul RBC Capital Markets envisage la baisse (- 4,7 %). La moyenne annuelle prévisionnelle de 2 498 \$/t marque une hausse de 13,7 % par rapport aux 2 198 \$/t de la moyenne 2010. Les analystes qui ont fourni des données trimestrielles (9/16) sont plutôt d'accord sur un 2<sup>ème</sup> semestre haussier, en particulier Deutsche Bank et Crédit Agricole (maxima respectifs de 2 800 et 2 750 \$/t au T4), tandis que Barclays Capital est le seul à anticiper un 2<sup>ème</sup> semestre baissier (2 350 \$/t au T4). La moyenne arithmétique est faiblement haussière d'un trimestre à l'autre (2 476, 2 494, 2 498, 2 525 \$/t).

Pour 2012, la tendance générale est encore haussière puisque seuls quatre établissements ont un scénario différent, stabilité pour Barclays et RBC Capital Markets, baisse pour Credit Suisse et Macquarie. Une certaine convergence apparaît (11/16), correspondant à une fourchette de cours annuelle 2 500-2 750 \$/t. Les autres prévisions peuvent s'en écarter notablement, surtout vers le bas. Deutsche Bank et Crédit Agricole sont au-dessus du consensus (moyennes respectives de 3 025 et 2 900 \$/t) tandis que RBCCM et Macquarie sont très au-dessous (moyennes respectives de 2 094 et 2 205 \$/t). Soit 2 578 \$/t en moyenne arithmétique annuelle qui correspond à une hausse de 3,2 % par rapport aux 2 498 \$/t prévus en 2011. En rythme trimestriel, les moyennes arithmétiques sont voisines aux T1 et T4 après être passées par un pic au T2 (2 566, 2 603,

2 579, 2 566 \$/t). L'incertitude prévisionnelle est maximale au T2 où l'écart atteint 1 206 \$ entre les 2 094 \$/t de RBC Capital Markets et les 3 300 \$/t de Deutsche Bank

(Metal Bulletin : 17-24/01/2011, 21-28/02/2011 ; Platt's Metals Week : 17-24/01/2011 ; Site web economic-research.bnpparibas.com)

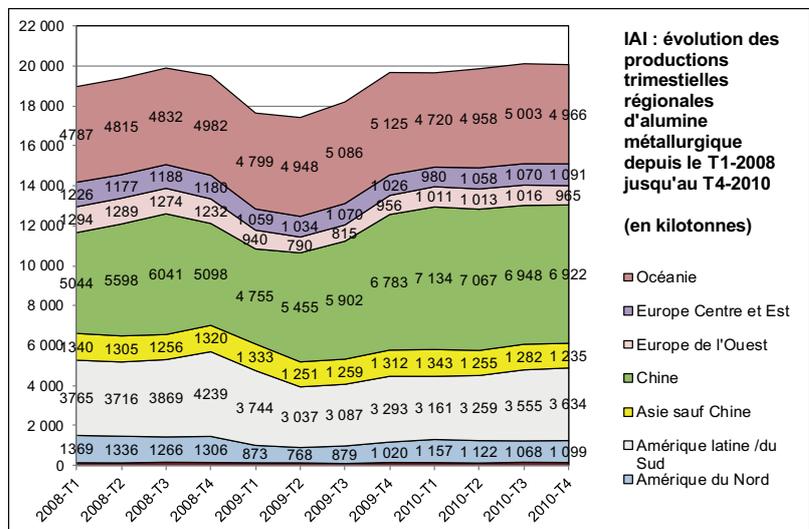
### L'International Aluminium Institute a fait le point sur la production d'alumine métallurgique en 2010

L'International Aluminium Institute (IAI) a publié le 28 février le bilan de la production mondiale d'alumine. La production mondiale s'est élevée à 85 310 kt, soit 10,1 % de plus que les 77 455 kt de 2009. Sur le total 2010, 5 622 kt correspondent à des alumines chimiques (alumines de spécialité), soit 6,6 % du total et un gain de 24,2 % par rapport à 2009.

L'essentiel est constitué d'alumine métallurgique, filière de la production d'aluminium. Sa production 2010 est de 79 688 kt, soit 93,4 % du total et un gain de 9,3 % par rapport aux 72 929 kt de 2009. La répartition régionale de sa production (fig. suivante) montre les trois principales régions productrices, Chine, Océanie (Australie) et Amérique latine, qui représentent 77,0 % du total mondial. La Chine compte pour 35,2 %, l'Océanie pour 24,7 % et l'Amérique latine pour 17,1 %.

L'évolution trimestrielle des productions régionales indique que le niveau global est revenu, quasiment depuis le T4-2010, au niveau d'avant la crise de 2008-2009. L'Afrique, qui produit de l'ordre de 150 kt/an, figure en bas de graphique sous forme de ligne épaisse (productions non reportées faute de place).

Entre le T1-2008 et le T4-2010, trois régions sur huit ont enregistré des hausses de la production trimestrielle. Celle de la Chine a augmenté de 37,2 % (+ 1 878 kt), celle de l'Afrique de 9,3 % (+ 13 kt) et celle d'Océanie de 3,7 % (+ 179 kt). La production trimestrielle d'Europe du Centre + Est a baissé de 11,0 % (- 135 kt), celle d'Europe de l'Ouest de 25,4 % (-329 kt), celle d'Asie sans la Chine de 7,8 % (- 105 kt), celle d'Amérique latine de 3,5 % (- 131 kt) et celle d'Amérique du Nord de 19,7 % (- 270 kt). C'est-à-dire que la Chine a ajouté en trois ans 1,88 Mt à sa production trimestrielle quand les cinq régions en baisse ont perdu ensemble 0,97 Mt.



## Alcoa entend rester parmi les leaders mondiaux de l'aluminium

Le groupe américain Alcoa, ex-numéro 1 mondial de l'aluminium, réalise aujourd'hui 77 % de son chiffre d'affaires aux Etats-Unis et en Europe. S'il est présent dans la nouvelle géolocalisation des fonderies (Brésil, Islande et projets en Arabie Saoudite, à Bornéo, au Groenland...) et s'il a développé à l'international (y compris en Russie et en Chine...) ses usines de produits finis, produits plats notamment, le groupe est resté à l'écart des courants de fusion-acquisition des dernières années. Citons la réaction en chaîne Péchiney-Alcan-Rio Tinto, la fusion Rusal-SUAL-actifs de Glencore et l'opération récente Hydro Aluminium-actifs de Vale. Dans le contexte d'un redécoupage attendu du marché en général, le maintien du groupe parmi les leaders mondiaux semble devoir passer par son repositionnement commercial en faveur du marché asiatique, en particulier chinois.

Alcoa a poursuivi en 2010 son redressement financier. Pour la première fois depuis le 3<sup>ème</sup> trimestre 2008, le groupe a réussi à dégager au dernier trimestre 2010 un bénéfice net supérieur à 200 M\$ (fig. suivante).

Sans atteindre encore les niveaux d'avant la crise économique, le chiffre d'affaires du T4-2010 est remonté à 5 652 M\$. Sur l'année 2010, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires de

21,013 Md\$ en hausse de 14 % par rapport à 2009 et un bénéfice net de 254 M\$ (après provision de 297 M\$ pour charges exceptionnelles) qui succède à une perte nette de 1 151 M\$.

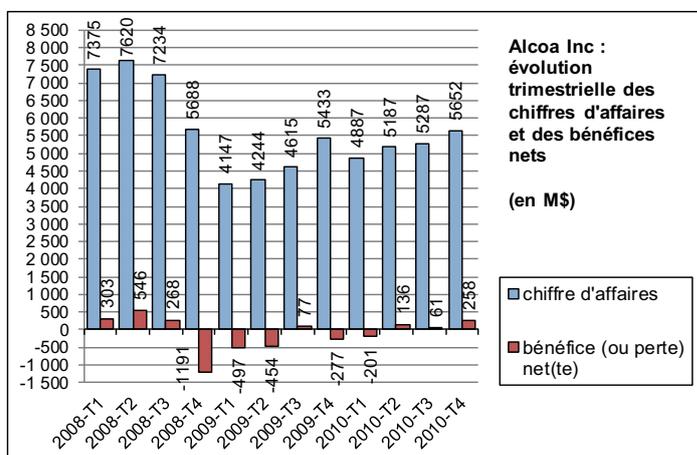
Ce retour aux bénéfices et à l'expansion est appuyé par les prévisions d'évolution du marché mondial qui sont très positives, notamment pour le marché chinois. Il faut toutefois noter que le problème des stocks d'aluminium semble évacué, techniquement pour ceux du LME dont les trois quarts seraient neutralisés par des contrats à terme et physiquement pour ceux chinois qui seraient déjà mis à contribution suite à la fermeture de capacités obsolètes réduisant l'offre.

Les prévisions d'Alcoa, qui a donné à son habitude les tendances du marché à court et moyen terme, sont dans cette veine. Dans un contexte porteur qui devrait voir la demande mondiale doubler d'ici 2020, la hausse devrait atteindre 12 % en 2011, soit à peine moins que les + 13 % de 2010. Régionalement, la demande devrait augmenter de 15 % en Chine, dans le reste de l'Asie, en Inde et au Brésil, de 10 % en Russie, de 6 % en Amérique du Nord et de 4 % en Europe. Sectoriellement, la demande devrait augmenter de 5-7 % dans l'aérospatial, de 5-11 % dans l'automobile, de 2-3 % dans le BTP et de 5-10 % sur le créneau des turbines à gaz. D'autres secteurs sont en balance entre la stabilité et la hausse modérée, comme la hausse prévue de 0-5 % pour les poids-lourds et de 0-2 % pour les boîtes-boissons.

En particulier, les experts d'Alcoa estiment que la demande chinoise va augmenter substantiellement au moment où la capacité de production est limitée par une nouvelle vague de fermetures d'usines obsolètes. La décision du gouvernement semble relever, une fois encore, de préoccupations environnementales conduisant à éliminer les usines trop polluantes, trop énergivores ou trop enclavées dans les zones urbaines. Selon Alcoa et malgré l'affirmation que les industriels chinois pourraient remettre en route 3,7 Mt/an de capacités en sommeil en 2011, la demande chinoise devrait surpasser la production de 5 Mt à l'horizon 2015.

Le cadre de cette stratégie vient d'être posé. Le groupe Alcoa et le groupe China Power Investment Co ont signé vers la mi-janvier un protocole d'accord sur un programme commun de développement et d'investissement portant sur un montant de 7,5 Md\$. Alcoa entend profiter de l'explosion de la demande chinoise de produits d'aluminium qui devrait surpasser dans les prochaines années sa capacité de production. En retour, le groupe américain apporte aux industriels chinois les techniques les plus évoluées en matière de fonderie, son savoir faire en matière de produits à forte valeur ajoutée -tels les produits spécifiques à l'industrie automobile et aéronautique- et ses compétences pour la construction de centrales électriques captives, y compris dans le secteur des énergies renouvelables (éoliennes, photovoltaïque). Ce programme commun aura un enracinement géographique chinois mais également des objectifs à l'international qui dépendront des opportunités dans la plupart des domaines, mines, raffineries d'alumine, fonderies ou centrales électriques.

Des aménagements mineurs ont été apportés au sein du groupe Alcoa. Davantage pour des raisons de maintien des contrats d'électricité que par réelle nécessité d'augmenter sa capacité actuelle de production d'aluminium, le groupe a décidé de remettre en service plusieurs lignes de cuves mises en sommeil dans les trois fonderies de Massena East (New York), de Wenatchee (Washington) et de Ferndale



(Washington). Cela représente une capacité de 200 kt/an et un apport attendu de 137 kt en 2011. Il ne serait toutefois pas question de poursuivre la remise en service d'autres capacités en sommeil. Par ailleurs, fidèle à sa stratégie de valeur ajoutée dans l'aval-filière, le groupe a racheté pour 240 M\$ TransDigm Group, société américaine spécialisée dans la fabrication d'agrafes, fermoirs ou attaches rapides pour l'aviation.

(American Metal Market : February 2011 ; Metal Bulletin : 17-31/01/2011, 21/02/2011 ; Mining Journal : 21/01/2011 ; Platt's Metals Week : 03-10-17-24-31/01/2011, 07/02/2011 ; Sites web [alcoa.com](http://alcoa.com), [iai.org](http://iai.org))

## CUIVRE

### Prévisions de cours du cuivre pour 2011-2012 d'après MB Apex

Metal Bulletin produit un « Analyst Price Expectations » (Apex) trimestriel qui fait un bilan des tendances des cours des métaux de base définies par une vingtaine d'experts appartenant à divers établissements spécialisés (cf. article MB / Apex aluminium). La rédaction d'Ecomine a retenu de ce panorama prévisionnel les séries continues 2011-2012.

**Le contexte du marché du cuivre en bref** – Le cuivre est un des « métaux vedettes » du début d'année 2011 car la demande est restée pressante. En 2010, le marché a fini en déficit (il était de 400 kt en balance

brute à fin novembre selon l'ICSG) avec des stocks modérés au LME (376 kt). Ce déséquilibre devrait se maintenir au moins en 2011, avec des prévisions de déficit entre 325 kt (Metal Bulletin Research) et 825 kt (Barclays Capital), voire jusqu'en 2013 pour certains experts. D'où un cours qui s'est approché des 10 000 \$/t en décembre 2010, établissant une moyenne annuelle à 7 553 \$/t, soit 45,7 % au-dessus de la moyenne 2009. En janvier et février 2011, le cours est donc resté orienté à la hausse, dépassant pour la première fois la « barre » des 10 000 \$/t en février (maximum de 10 123 \$/t le 14). Avec une moyenne mensuelle de 9 853 \$/t en février, la hausse en deux mois (par rapport à décembre 2010) est de 8,3 %.

**L'Apex-cuivre** - Dans le cas du cuivre (fig. suivante, 17 réponses), on observe que nombre d'établissements consultés ont préféré fournir des données annuelles, dont RBCCM qui est le seul à fournir des cours prévisionnels 2011 et 2012 identiques.

Pour 2011, la tendance haussière fait l'unanimité des établissements (17/17) mais la dispersion des prévisions est large. Un consensus (11/17) correspond à une fourchette 9 000-11 000 \$/t. Quatre séries prévisionnelles sont au-dessus, dont la plus élevée pour Barclays Capital qui anticipe des valeurs de 12 000 \$/t au T3 et de 13 100 \$/t au T4. La moyenne annuelle prévisionnelle de 9 993 \$/t marque une hausse de 31,5 % par rapport aux 7 553 \$/t de la moyenne 2010. A l'échelle trimestrielle, la

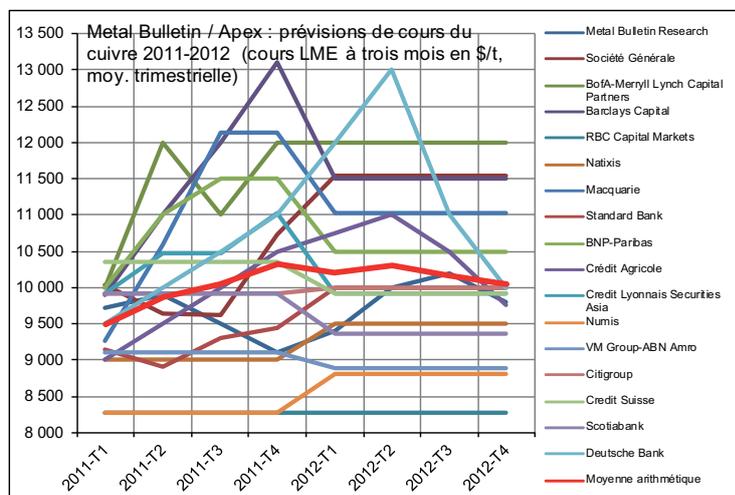
tendance générale est plutôt haussière continue sauf pour MBR qui anticipe un pic de 9 900 \$/t au T2 suivi d'une descente jusqu'à 9 100 \$/t au T4 et sauf pour BofA-Merrill Lynch dont la série oscille entre 10 000 et 12 000 \$/t. La moyenne arithmétique est haussière d'un trimestre à l'autre (9 491, 9 873, 10 051, 10 316 \$/t).

Pour 2012, la dispersion des prévisions s'accroît (de 8 300 à 13 000 \$/t aux extrêmes), la plupart étant annuelles (14/17). Une certaine convergence correspond à la fourchette 9 370-10 500 \$/t qui cerne, en fait, la moyenne arithmétique annuelle de 10 182 \$/t qui marque une hausse de 2,5 % par rapport aux 9 933 \$/t de la moyenne prévisionnelle 2011. La plus forte moyenne est le fait de Bank of America / Merrill Lynch (12 000 \$/t) et la plus faible le fait de RBC Capital Markets (8 267 \$/t). Les trois séries à données trimestrielles différenciées indiquent une baisse en fin d'année, après le T2 pour Deutsche Bank (pic à 13 000 \$/t au T2) et pour le Crédit Agricole (pic à 11 000 \$/t au T2) et après le T3 pour MBR (pic à 10 200 \$/t au T3). Les moyennes arithmétiques trimestrielles sont supérieures à 10 000 \$/t et suivent le schéma du pic au T2 (10 200, 10 309, 10 174, 10 047 \$/t).

(American Metal Market : February 2011 ; Metal Bulletin : 10-24/01/2011, 28/02/2011 ; Platt's Metals Week : 17/01/2011, 07-28/02/2011 ; Site web [icsg.org](http://icsg.org))

### Les sociétés canadiennes Inmet Mining et Lundin Mining vont fusionner

Inmet Mining corp et Lundin Mining Corp, deux producteurs canadiens de métaux de base et en particulier de cuivre, ont décidé de fusionner afin d'arriver à une taille critique suffisante au moment où le marché est porteur et accessoirement de profiter des synergies, notamment logistiques. L'opération, amicale et sans bonus, donnera naissance à Symterra Corporation dont les objectifs de production de cuivre sont de 500 kt à l'horizon 2017.



D'après les termes de l'opération, les actionnaires de Lundin recevront 0,3333 action Symterra pour chaque action détenue et les actionnaires d'Inmet 3,4918 actions Symterra. Le capital de la nouvelle entité, évalué à 9 MdC\$ (8,91 Md\$ ou 6,9 Md€), sera réparti à hauteur de 51,2 % pour les ex-actionnaires d'Inmet et de 48,8 % pour ceux de Lundin.

Inmet est un groupe qui exploite à travers le monde cinq mines de cuivre et métaux connexes. Ce sont Las Cruces en Espagne (100 % du capital Inmet depuis la fin 2010, objectifs cuivre 2011 de 50 kt et 2012 de 72 kt), Çayeli en Turquie (100 % du capital, cuivre-zinc), Pyhäsalmi en Finlande (100 %, cuivre-zinc), Troilus au Canada (100 %, cuivre-or) et Ok Tedi en Papouasie-Nouvelle Guinée (18 %, cuivre-or). D'ici 2015 peut-être, le projet de Cobre Panama (ex-Petaquilla) ajoutera les 255 kt/an de cuivre (plus de l'or, de l'argent et du molybdène) de sa capacité de production prévue.

Lundin a pour principal actif la mine en activité de Tenké Fungurumé située en République Démocratique du Congo. La mine est opérée par Tenke Fungurume Mining, société détenue à 24,75 % par Lundin (Freeport McMoRan Copper and Gold 55,25 % et Gécamines 20,0 %). Commencée en 2009, la production devait atteindre l'an dernier 114 kt/an de cuivre cathode et 18 Mlb de cobalt. A terme, une capacité de production de 400 kt/an de cuivre est envisagée, autorisée par le volume des réserves qui est de 119 Mt à 2,6 % Cu (2,5 Mt métal) et à 0,4 % Co. Lundin exploite aussi les mines de Zinkgruvan en Suède (plomb-zinc) et de Neves Corvo au Portugal.

Cette opération fait partie d'un mouvement de fusion entre acteurs secondaires du cuivre, à l'exemple des rapprochements d'Equinox Resources avec Citadel Resources et de Hudbay Minerals avec Norsemont Mining. Il y a deux ans, l'opération de fusion entre Lundin Mining et Hudbay Minerals pour former le mineur diversifié canadien n° 2 avait échoué pour des questions de dispositions financières associées et parce que le projet de Tenké

Fungurumé (2 Md\$ d'investissement) n'avait pas encore fait ses preuves.

(Les Echos : 14/01/2011 ; Mining Journal : 14-21/01/2011 ; Platt's Metals Week : 03-17/01/2011)

## ÉTAIN

### Prévisions de cours de l'étain pour 2011-2012 d'après MB Apex

Metal Bulletin produit un « Analyst Price Expectations » (Apex) qui fait un bilan des tendances des cours des métaux de base définies par une vingtaine d'experts appartenant à divers établissements spécialisés (cf. article MB / Apex aluminium). La rédaction d'Ecomine a retenu de ce panorama prévisionnel les séries continues 2011-2012.

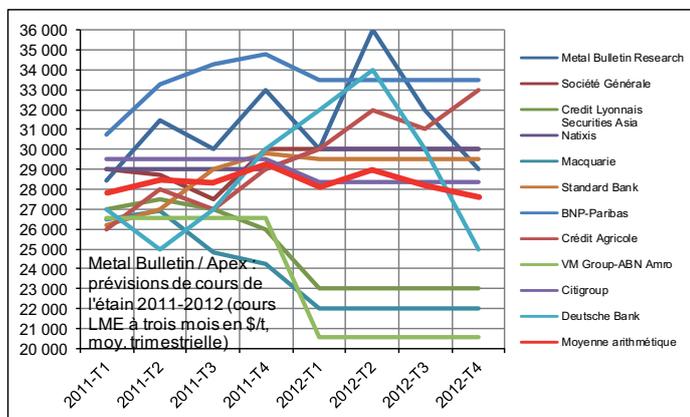
**Le contexte du marché de l'étain en bref** – L'étain était, avec le cuivre, l'autre « métal vedette » de l'année 2010 (20 442 \$/t en moyenne annuelle, soit + 53,0 %) et il pourrait le rester en 2011. Sur ce marché, la tension est pratiquement pérenne en raison du contrôle sur l'offre exercé par la Chine (passée d'exportatrice nette à importatrice nette) et par l'Indonésie (exporte la quasi-totalité de sa production). Le retour de la demande (physique mais pas toujours industrielle) dans le courant de 2010 a donc exacerbé la situation avec des craintes à répétition sur l'offre. Sans être tombés au niveau de fin 2008 (8 kt), les stocks du LME étaient à 16 kt fin 2010. D'où une tendance fortement haussière dès le début 2011, qui a fait passer au cours la barre des 30 000 \$/t le 31 janvier et l'a

porté à 32 200 \$/t le 28 février après être passé par un maximum de 32 590 \$/t le 15. Avec une moyenne mensuelle de 31 511 \$/t en février 2011, la hausse en deux mois (par rapport à décembre 2010) est de 20,7 %. Le directeur de Malaysia Smelting Corp envisage même que le cours puisse atteindre 40 000 \$/t cette année.

**L'Apex-étain** - Dans le cas de l'étain (fig. suivante, 11 réponses), on observe beaucoup d'incertitude pour 2011, laquelle s'accroît encore pour 2012.

Pour 2011, la tendance haussière du cours est unanime (11/11) et un consensus (8/11) s'établit dans une fourchette 26 000-29 551 \$/t. La moyenne annuelle prévisionnelle est de 28 463 \$/t, soit une hausse de 39,2 % par rapport aux 20 442 \$/t de 2010. A l'échelle trimestrielle, la tendance générale est à la hausse si l'on se réfère aux moyennes arithmétiques (27 807, 28 453, 28 330, 29 261 \$/t) mais les deux autres scénarios, stabilité et baisse, sont aussi envisagés. Chez Macquarie la moyenne du T4 est à 24251 \$/t tandis que chez MBR et BNP-Paribas, la moyenne du T4 est, respectivement, de 33 000 et de 34 750 \$/t.

Pour 2012, la dispersion des valeurs prévisionnelles est forte et marque même deux courants. Un 1<sup>er</sup> courant (7/11), matérialisé au mieux par la série de Citigroup, correspond à la fourchette 28 334-33 500 \$/t. Un 2<sup>ème</sup> courant (3/11) est composé des séries à plus faibles valeurs (autour de 22 000 \$/t) de Macquarie, Crédit



Lyonnais SA et VM Group-ABN Amro. Un scénario intermédiaire est représenté par la série de la Deutsche Bank qui, après avoir atteint un pic à 34 000 \$/t au T2, redescend jusqu'à 25 000 \$/t au T4. Les 28 220 \$/t de la moyenne annuelle prévisionnelle représentent une baisse de 0,9 % par rapport aux 28 463 \$/t de 2011. Les scénarios sont donc variés avec des hypothèses haute et basse, à moins que celui de la moyenne arithmétique trimestrielle l'emporte (28 084, 28 993, 28 175, 27 629 \$/t).

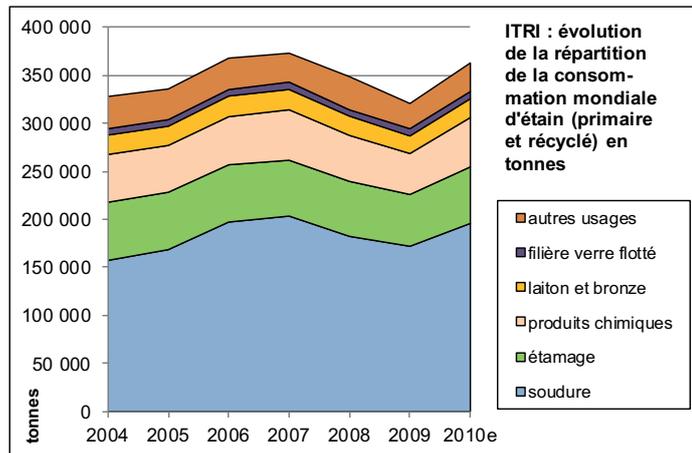
(Metal Bulletin : 24-31/01/2011, 28/02/2011 ; Platt's Metals Week : 17-31/01/2011 ; Site web itri.co.uk)

### L'ITRI a fait un point sur la répartition de la consommation mondiale d'étain, bilan révisé pour l'année 2009 et bilan provisoire pour 2010

Le cours de l'étain a battu des records en 2010 et a continué sur sa lancée en janvier et février 2011, passant à 30 000 \$/t le 30 janvier et atteignant un maximum de 32 590 \$/t le 15 février. C'est le résultat de la reprise de la demande alors que les annonces ont fait monter la tension du côté de l'offre, tant côté Chine que côté Indonésie. De 16 115 t à fin 2010, les stocks du LME sont montés de 9,3 % en janvier, à 17 615 t, puis se sont stabilisés en février, à 17 675 t. Si ces stocks n'ont pas baissé, il faut remarquer qu'ils représentent moins de trois semaines de consommation et qu'une partie est probablement gelée par les contrats à terme ou « futures ».

Selon l'International Tin Research Institute (ITRI), la balance brute du marché (hors mouvements de stocks) a été déficitaire de 7,4 kt en 2008, excédentaire de 15,3 kt en 2009 et à nouveau déficitaire de 11,4 kt en 2010. Le dernier bilan de la consommation mondiale d'étain primaire et recyclé en 2010 fait état de 362 700 t, soit 13,2 % de plus que les 320 500 t de 2009, tonnage qui marque un retour vers les pics de 368 et 373 kt de 2006 et 2007 (fig. suivante).

A peu près tous les postes de consommation sont en hausse, de



13,8 % pour la soudure, de 9,1 % pour l'étamage, de 20,4 % pour la filière chimique, de 7,1 % pour le laiton et le bronze, de 13,4 % pour les usages divers. Seule la demande de la filière du verre flotté n'a pas suivi la tendance positive, restant à 7 500 t comme en 2009.

La répartition de la consommation (tabl. suivant) montre un retour au modèle de 2006-2007 antérieur à la crise économique, c'est-à-dire les renforcements du poste soudure qui frôle les 196 000 t et passe à 54 % du total et du poste chimique qui dépasse à nouveau les 50 000 t et atteint 14,1 % du total. Ce retour s'effectue au détriment de la plupart des autres postes malgré la progression signalée des tonnages.

La soudure à l'étain, passée de 48,0 % de la consommation en 2004 à 54,6 % en 2007 puis affectée par la crise économique, est sur le point de

retrouver le niveau de 2007 grâce à la reprise de la demande dans la filière électronique. En 2009, les 53,7 % du poste de consommation de la filière soudure étaient répartis en 47,4 % pour la filière électronique et 6,3 % pour la filière industrielle.

L'ITRI a estimé la part de recyclé dans le tonnage mondial d'étain raffiné produit en 2010 à 60 000 t (environ 17 %), dont près de 47 000 t produites en Chine (soit 78 % des 60 kt).

Pour 2011, l'ITRI prévoit des hausses mesurées de la production mondiale d'étain raffiné, à 356,0 kt (+ 1,3 %) et de la consommation, à 369,1 kt (+ 1,8 %), soit une balance brute déficitaire de 13,1 kt. Ce qui vient conforter l'opinion de nombre d'experts qui anticipent pour le cours de ce métal une nouvelle année performante.

ITRI : évolution de la répartition de la consommation mondiale d'étain (primaire et recyclé), en tonnes et pourcentages

usages	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	écart % 09-10
<b>répartition en tonnes</b>								
soudure	157 300	168 500	197 200	203 400	182 300	172 000	195 800	13,8%
étamage	60 500	59 700	59 600	58 100	57 200	53 900	58 800	9,1%
produits chimiques	49 700	48 700	50 000	52 500	47 800	42 600	51 300	20,4%
laiton et bronze	20 200	20 000	21 500	21 100	20 100	18 300	19 600	7,1%
filière verre flotté	6 600	6 800	6 700	7 700	6 500	7 500	7 500	0,0%
autres usages	33 500	31 900	32 700	30 000	34 500	26 200	29 700	13,4%
<b>total mondial</b>	<b>327 800</b>	<b>335 600</b>	<b>367 700</b>	<b>372 800</b>	<b>348 400</b>	<b>320 500</b>	<b>362 700</b>	<b>13,2%</b>
dont part Chine	92 100	102 000	128 900	142 700	134 000	132 400	149 200	12,7%
part % Chine	28,1%	30,4%	35,1%	38,3%	38,5%	41,3%	41,1%	
<b>répartition en pourcentage</b>								
soudure	48,0%	50,2%	53,6%	54,6%	52,3%	53,7%	54,0%	
étamage	18,5%	17,8%	16,2%	15,6%	16,4%	16,8%	16,2%	
produits chimiques	15,2%	14,5%	13,6%	14,1%	13,7%	13,3%	14,1%	
laiton et bronze	6,2%	6,0%	5,8%	5,7%	5,8%	5,7%	5,4%	
filière verre flotté	2,0%	2,0%	1,8%	2,1%	1,9%	2,3%	2,1%	
autres usages	10,2%	9,5%	8,9%	8,0%	9,9%	8,2%	8,2%	

(Metal Bulletin : 10-24-31/01/2011 ; Mining Journal : 28/01/2011 ; Platt's Metals Week : 03-17-24-31/01/2011, 07-28/02/2011 ; Site web itri.co.uk)

## FER ET ACIER

### D'après le bilan de la World Steel Association, la production mondiale d'acier a atteint 1 395,5 Mt en 2010, nouveau record

La World Steel Association (Worldsteel) a fait le bilan 2010 de la production mondiale d'acier brut qui englobe les productions de 66 pays. En 2010, la production mondiale a repris solidement le train haussier puisque le total de 1 395,460 Mt, montant égal au strict cumul des totaux régionaux, représente une hausse de 15,1 % par rapport à 2009 (tabl. suivant). Le total de 1 413,596 Mt indiqué par Worldsteel, non expliqué, représenterait, lui, une progression de 16,6 %.

L'un ou l'autre constituant, de toute façon, un nouveau record mondial malgré un taux d'utilisation général des capacités qui a avoisiné les 78 % (au-dessus au 1<sup>er</sup> semestre et au-dessous au 2<sup>ème</sup>). Bien entendu, le résultat général masque de forts contrastes au niveau des pays producteurs, notamment du fait de la reprise plus nette parmi les économies occidentales dont

les volumes avaient considérablement été réduits par la crise économique. L'évolution des productions est examinée à l'échelle régionale et/ou à celle des principaux pays producteurs à part les mentions ajoutées sur quelques pays à titres divers.

La Chine a produit 626,654 Mt d'acier, soit une hausse de 9,3 %. Ce taux « à moins de deux chiffres » peut s'expliquer par le rebond trop précoce de 15 % en 2009 -la production rattrapant dès le T2-2009 son plus haut rythme trimestriel d'avant la crise économique mondiale- lequel avait suivi le coup de frein brutal de 2008. Exprimée en tonnes, la hausse chinoise de 2010 est de 53 Mt, soit un tonnage voisin des 58,5 Mt de la production de la Corée du Sud qui est au 6<sup>ème</sup> rang des pays producteurs. La remontée générale des volumes explique aussi la baisse mécanique de sa part mondiale descendue à 44,9 %. Suivant les sources, les exportations chinoises d'acier au carbone (demi-produits, produits longs, produits plats et tubes) ont atteint 39,0 à 42,6 Mt, ce qui est moins que les volumes 2008 et plus que les volumes 2009. Avec des importations approchant les 17 Mt, la balance des flux serait exportatrice nette de 22 à 26 Mt, soit moins de 4 % de la production nationale.

Chine à part, le reste de la production mondiale a augmenté de 20,3 %,

montant à 768,806 Mt. Si la reprise hors-Chine a été générale, elle a été marquée par un rebond plus important dans les économies occidentales pour la raison évoquée. Ainsi, le tonnage des Etats-Unis est remonté à 80,594 Mt (+ 38,5 %) et celui du Japon à 109,600 Mt (+ 25,2 %). Pour l'UE27, le tonnage est remonté à 172,906 Mt (+ 24,5 %, part mondiale de 12,4 %), dont 43,815 Mt pour l'Allemagne (+ 34,1 %) et 15,416 Mt pour la France (+ 20,1 %). Dans la CEI (+ 11,2 %), le « reste des Amériques » (+8,7 %) et le « reste de l'Asie » (+ 13,9 % malgré la hausse de 20,3 % en Corée du Sud), les hausses sont encore substantielles mais inférieures. Dans les autres pays non distingués ou n'appartenant pas aux zones/régions citées, le total de 77,359 Mt correspond à un taux intermédiaire (+ 16,2 %).

La marche « loin devant » de la sidérurgie chinoise ne peut empêcher de constater que les productions dans les pays non distingués du « reste du monde » ou du « reste de l'Asie » ont retrouvé leur niveau « avant crise » de 2007, que celles du Japon et du « reste des Amériques » en sont à 90 % environ et que celles de l'UE27, de la CEI et des Etats-Unis en sont à 82-87 %.

Les dix premiers pays producteurs d'acier brut de la planète sont les mêmes qu'en 2009 mais les Etats-Unis sont repassés devant la Russie qui a, elle-même, repassé l'Inde (tabl. suivant).

(Les Echos : 24/01/2011 ; Metal Bulletin : 29/11/2010, 10-31/01/2011, 28/02/2011 ; Mines & Carrières : février 2011 ; Site web worldsteel.org)

en Mt	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010 part %
monde*	1 146,686	1 251,196	1 351,289	1 329,123	1 212,461	1 395,460	100,0%
écarts % avec an-1		9,1%	8,0%	-1,6%	-8,8%	15,1%	
dont Chine	355,790	422,660	489,899	500,312	573,567	626,654	44,9%
écarts % avec an-1		18,8%	15,9%	2,1%	14,6%	9,3%	
dont Japon	112,471	116,226	120,203	118,739	87,534	109,600	7,9%
écarts % avec an-1		3,3%	3,4%	-1,2%	-26,3%	25,2%	
dont reste de l'Asie	129,822	137,298	151,838	151,962	127,225	144,943	10,4%
écarts % avec an-1		5,8%	10,6%	0,1%	-16,3%	13,9%	
dont UE27**	195,462	206,830	209,732	197,999	138,834	172,906	12,4%
écarts % avec an-1		5,8%	1,4%	-5,6%	-29,9%	24,5%	
dont CEI	113,206	119,906	124,169	114,345	97,535	108,425	7,8%
écarts % avec an-1		5,9%	3,6%	-7,9%	-14,7%	11,2%	
dont Etats-Unis	94,897	98,557	98,102	91,350	58,196	80,594	5,8%
écarts % avec an-1		3,9%	-0,5%	-6,9%	-36,3%	38,5%	
dont reste Amériques	78,050	78,530	82,748	80,498	62,982	74,979	5,4%
écarts % avec an-1		0,6%	5,4%	-2,7%	-21,8%	19,0%	
dont reste du monde	66,988	71,189	74,598	73,918	66,588	77,359	5,5%
écarts % avec an-1		6,3%	4,8%	-0,9%	-9,9%	16,2%	
monde sauf Chine	790,896	828,536	861,390	828,811	638,894	768,806	55,1%
écarts % avec an-1		4,8%	4,0%	-3,8%	-22,9%	20,3%	

\* le total mondial 2010 de 1 413,596 Mt rapporté par Worldsteel (+ 16,6%) ne correspond pas à la somme région par région qui est de 1 395,460 Mt (+ 15,1 %)

\*\* productions de la Bulgarie et de la Roumanie ajoutées à celle de l'UE25 pour 2005-2006

	2009	2010	évol. % 09-10
Chine	573,60	626,70	9,3%
Japon	87,50	109,60	25,3%
Etats-Unis	58,20	80,60	38,5%
Russie	60,00	67,00	11,7%
Inde	62,80	66,80	6,4%
Corée du Sud	48,60	58,50	20,4%
Allemagne	32,70	43,80	33,9%
Ukraine	29,90	33,60	12,4%
Brésil	26,50	32,80	23,8%
Turquie	25,30	29,00	14,6%
Reste du monde	206,36	265,20	28,5%

## ArcelorMittal et Nunavut Iron Ore Acquisition Inc se sont finalement partagés l'acquisition de Baffinland Iron Ore Mines Corp

Depuis la première OPA lancée le 22 septembre 2010, une compétition acharnée a eu lieu entre le groupe canadien Nunavut Iron Ore Acquisition Inc (Nunavut Iron), déjà actionnaire à hauteur de 10,3 % de la cible, et le groupe européen ArcelorMittal pour prendre le contrôle de la société canadienne Baffinland Iron Ore Mines Corp (BIOMC) qui détient les droits du gisement de fer de Mary River.

Début 2011, Nunavut Iron -soutenu par le fonds de capital-investissement Energy & Minerals Group- en était à une offre de 1,40 C\$ l'action sur 49,7 % du capital, soit un objectif de 60 %, tandis qu'ArcelorMittal en était à une offre de 1,40 C\$ sur 100 % du capital. Vers la mi-janvier, les deux concurrents ont préféré s'unir pour mener au bout l'opération. L'offre commune est alors de 1,50 C\$/action, supérieure aux offres précédentes. Elle valorise les 100 % de BIOMC à hauteur de 590 MC\$ (446 M€) et laisserait une part de 70 % du capital à ArcelorMittal et une part de 30 % à Nunavut Iron.

L'enjeu est le gisement multiple du district de Mary River situé sur la presqu'île de Baffin, région appartenant au Nunavut canadien. Le bilan précédent des réserves et des ressources était de 365 Mt à 64,7 % Fe en réserves et de 500 Mt en ressources. L'étude de faisabilité terminée en 2008 avait conclu sur un investissement de 4 Md\$ (avec un tronçon de voie ferrée pour évacuer le minerai) pour un projet à ciel ouvert d'une capacité de production de 18 Mt/an en phase I, à un coût opératoire total de 14,62 \$/t. La capacité était relevable par la suite à 30 Mt/an.

Pendant la bataille pour le contrôle de BIOMC, une mise à jour de l'étude de faisabilité a été effectuée, mise à jour qui abaisse quelque peu les réserves cernées (tabl. suivant) et, surtout, abaisse le profil d'exploitation.

Baffinland Iron Ore Mines Corp : nouveau bilan des réserves et ressources du gisement canadien de Mary River		
Catégories	Tonnage minierai (Mt)	Teneur Fe (%)
réserves prouvées	33,7	66,1
réserves probables	27,1	66,3
<i>subtotal réserves</i>	60,8	66,2
ressources mesurées	207	66,3
ressources indiquées	211	66,3
<i>subtotal res. mesurées + indiquées</i>	418	66,3
ressources inférées	213	66,9

Le groupe ArcelorMittal reste ferme dans sa stratégie d'autosuffisance en minerai de fer avec un objectif de 75 % à terme. En 2009, les 40 Mt de minerai de fer produites ont élevé son autosuffisance à 64 % grâce, il est vrai, à la contraction de la production d'acier brut. La production 2010 de minerai de fer du groupe devrait atteindre 50 Mt.

(Metal Bulletin : 10/01/2011 ; Mining Journal : 31/12/2010, 14-21/01/2011 ; Platt's Metals Week : 03-17/01/2011)

## PLOMB - ZINC

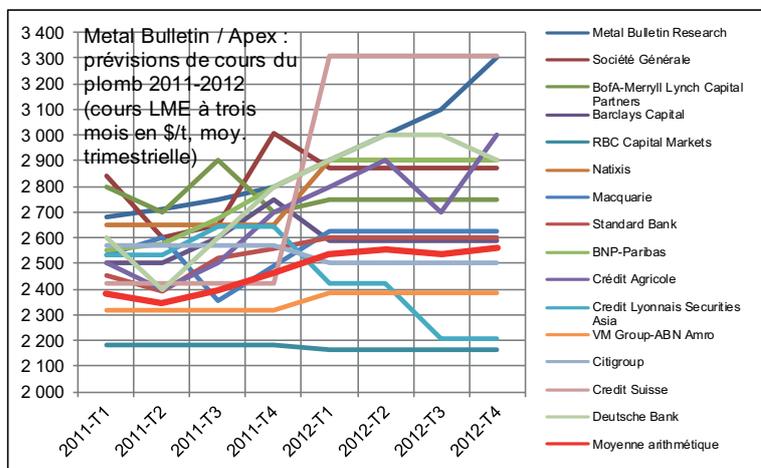
### Prévisions de cours du plomb pour 2011-2012 d'après MB Apex

Metal Bulletin produit un « Analyst Price Expectations » (Apex) qui fait un bilan des tendances des cours des métaux de base définies par une vingtaine d'experts appartenant à divers établissements spécialisés (cf. article MB / Apex aluminium). La rédaction d'Ecomine a retenu de ce panorama prévisionnel les séries continues 2011-2012.

**Le contexte du marché du plomb en bref** – Les grandes caractéristiques du marché du plomb, sa demande dominée par la filière des batteries plomb-acide étroitement associée au secteur automobile, son offre interdépendante du zinc au stade minier et comportant une part importante de recyclé au stade du métal raffiné (44 % au niveau mondial et jusqu'à 75 % chez les producteurs occidentaux), de plus dominée par les producteurs chinois, compliquent l'exercice prévisionnel. D'après l'International Lead & Zinc Study Group (ILZSG), le marché a été en surplus en 2010 pour la 3<sup>ème</sup> année consécutive (+ 37 kt) et il devrait le rester en 2011 (+ 90 kt). En parallèle, les stocks du LME étaient importants fin 2010 (207 kt) tout comme fin 2009. Cela n'a pas empêché le cours moyen annuel d'augmenter de 24,7 % en 2010, à 2 169 \$/t. En janvier 2011, le cours est resté orienté à la hausse puis il a reculé de 1 % en février. Avec une moyenne mensuelle de 2 531 \$/t en février, la hausse en deux mois (par rapport à décembre 2010) est de 4,7 %.

**L'Apex-plomb** - Dans le cas du plomb (fig. suivante, 15 réponses), les prévisions sont quelque peu contrastées.

Pour 2011, elles sont presque toutes (13/15) en hausse franche d'au moins 12 %, correspondant à une fourchette 2 320-2 800 \$/t. Seuls VM group-ABN Amro et RBC Capital Markets ont prévu des hausses plus modérées, respectivement de 7 % et de moins de 1 %. La moyenne annuelle prévisionnelle de 2 397 \$/t marque une



hausse de 17,9 % par rapport aux 2 033 \$/t de la moyenne 2010. A l'échelle trimestrielle, si la tendance générale est globalement haussière aux T3-T4, parfois après un point bas au T2 comme chez Deutsche Bank et Crédit Agricole, Macquarie anticipe un point bas au T3 tandis que la Société Générale a prévu au T4 un cours de 3 000 \$/t très au-dessus du lot. La moyenne arithmétique trimestrielle reflète la tendance haussière toutefois interrompue au T2 (2 383, 2 347, 2 396, 2 462 \$/t).

Pour 2012, les prévisions se sont avérées plus délicates avec 11 séries à seule moyenne annuelle et avec 1 146 \$ séparant les valeurs extrêmes, les 2 161 \$/t de RBC Capital Markets et les 3 307 \$/t de Credit Suisse. Le cours annuel moyen est de 2 549 \$/t, soit une hausse de 6,2 % par rapport au prévisionnel 2011. Cette hausse modérée masque, en fait, des opinions très divergentes entre les valeurs extrêmes déjà mentionnées ou entre les anticipations de baisse de 10,6 % de Credit Lyonnais SA et de hausse de 36,4 % de Credit Suisse. Une convergence (11/15) s'établit sur une fourchette 2 388-3 000 \$/t. Sans tendance trimestrielle nette, on peut signaler le final très haussier de MBR dont le cours prévisionnel du T4 rejoint les 3 300 \$/t de la moyenne annuelle de Credit Suisse. Avec une majorité de prévisions uniquement annuelles, la moyenne arithmétique trimestrielle bouge peu (2 539, 2 557, 2 537, 2 562 \$/t).

(Metal Bulletin : 24/01/2011, 28/02/2011 ; Platt's Metals Week : 28/02/2011 ; Site web ilzsg.org)

### Prévisions de cours du zinc pour 2011-2012 d'après MB Apex

Metal Bulletin produit un « Analyst Price Expectations » (Apex) qui fait un bilan des tendances des cours des métaux de base définies par une vingtaine d'experts appartenant à divers établissements spécialisés (cf. article MB / Apex aluminium). La rédaction d'Ecomine a retenu de ce panorama

prévisionnel les séries continues 2011-2012.

#### Le contexte du marché du zinc en bref

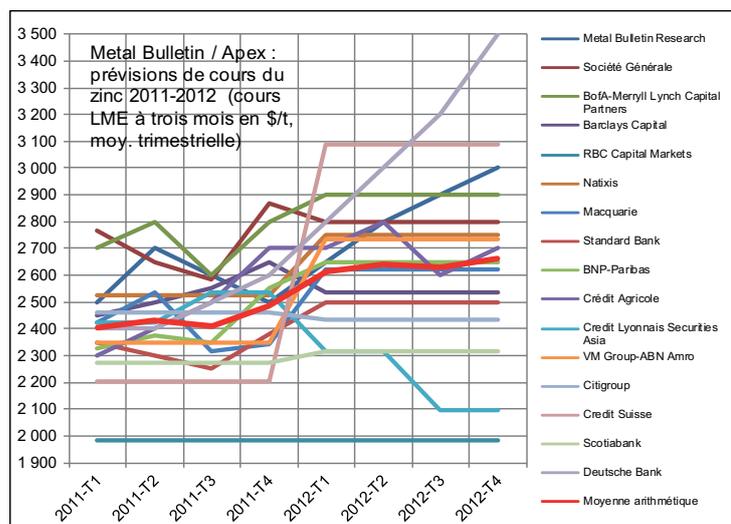
– La difficile reprise économique des pays occidentaux continue de peser sur leur sidérurgie et donc sur l'usage de la galvanisation qui est le 1<sup>er</sup> poste de demande du zinc. Par ailleurs, il faut noter que la trop forte anticipation de la reprise a contribué aux surcapacités qui se retrouvent dans les stocks (702 kt fin 2010 pour le LME). D'après l'ILZSG, le marché a été en excédent en 2010 pour la 4<sup>ème</sup> année consécutive (+ 264 kt) et il devrait le rester en 2011 (+ 160 kt). D'autres experts estimant, en février, que la surcapacité ne devrait pas se résorber avant 2013, une révision à la baisse des prévisions de cours a suivi mais sans impact immédiat. Malgré un marché similaire en 2010, le cours du zinc avait profité du courant général ascendant. Il était passé à 2 184 \$/t, soit 29,7 % de mieux qu'en 2009. En janvier et février 2011, le cours est resté orienté à la hausse. Avec une moyenne mensuelle de 2 488 \$/t en février, la hausse en deux mois (par rapport à décembre 2010) est de 8,7 %.

**L'Apex-zinc** – Dans le cas du zinc (fig. suivante, 16 réponses), de bonnes convergences prévisionnelles existent pour 2011 et 2012 malgré quelques scénarios extrêmes. Parmi ceux-ci, notons le très bas et uniforme 1 984 \$/t de RBC Capital Markets, les retournements inversés de Credit Suisse (de 2 205 en 2011 à 3 086 \$/t en 2012) et du Credit Lyonnais SA (de 2 425-2 535

à 2 094 \$/t), ainsi que la hausse de 1 100 \$ en huit trimestres de Deutsche Bank dont le cours prévisionnel du T4-2012 est projeté à 3 500 \$/t.

Pour 2011, la prévision haussière fait la quasi-unanimité (15/16) puisque seul RBC Capital Markets est en-dessous du niveau 2010 (- 9,2 %). Un consensus (15/16) correspond à la fourchette 2 205-2 800 \$/t. Les 2 431 \$/t de la moyenne annuelle prévisionnelle représentent 11,3 % de hausse par rapport aux 2 184 \$/t de 2010. Les données trimestrielles différenciées indiquent un rebond du cours attendu au T4 tandis qu'il y a consolidation de la moyenne arithmétique vers 2 430 \$/t (2 402, 2 430, 2 411, 2 483 \$/t).

Pour 2012, deux fourchettes de cours apparaissent, une large (13/16, débarrassée des seules prévisions extrêmes) de 2 315-3 086 \$/t et une plus étroite (10/16) de 2 436-2 800 \$/t qui encadre les 2 637 \$/t de la moyenne annuelle prévisionnelle, soit une hausse de 8,4 % par rapport aux 2 431 \$/t de 2011. Des quatre séries à données trimestrielles différenciées, celles de MBR (de 2 650 à 3 000 \$/t) et de Deutsche Bank (de 2 800 à 3 500 \$/t) sont nettement haussières alors que celle du Crédit Agricole est variable (entre 2 600 et 2 800 \$/t) et que celle de Credit Lyonnais SA est baissière. En raison de la majorité de données annualisées, la moyenne arithmétique trimestrielle progresse peu après le rebond à 2 611 \$/t du T1-2012 (2 611, 2 640, 2 632, 2 663 \$/t).



(L'Usine Nouvelle : 20/01/2011 ; Metal Bulletin : 24/01/2011, 28/02/2011 ; Platt's Metals Week : 03/01/2011, 28/02/2011 ; Site web ilzsg.org)

## METAUX D'ALLIAGE

### ANTIMOINE

#### Fin février 2011, l'antimoine métal a atteint 14 000 \$/t

Contraintes environnementales, recherche d'efficacité énergétique, concentration de l'outil de production, fermeture des mines illégales, insuffisance de l'offre de concentrés, sortie difficile de conditions hivernales marquées par une neige lourde, congé annuel du nouvel an au début février, anticipation d'une nouvelle révision des taxes... les raisons données à la tension persistante sur l'offre chinoise d'antimoine sont étonnamment denses.

Les prix des produits d'antimoine, qui avaient repris leur tendance haussière début 2009 après la chute de la fin 2008, ont rebondi à partir d'avril 2010 (fig. suivante). Après des hésitations et sur fond de tension liée à la nouvelle politique chinoise limitant les volumes de matières premières stratégiques exportées, la hausse s'est accélérée à partir de novembre 2010. Fin janvier 2011, le trioxyde se négociait vers 12 500 \$/t alors que, fin février, l'antimoine métal (Régulus 99,65 % Sb) était coté vers 14 000 \$/t : c'est 155 % de hausse par rapport à la cotation du début 2008, soit 2,5 fois plus.

La Chine fournissant habituellement plus de 90 % des besoins mondiaux, il n'y a pas de solution de court ou même moyen terme à cette situation.

(Industrial Minerals : February 2011 ; Metal Bulletin : 31/01/2011 ; Mining Journal : 31/12/2010, 04/02/2011)

### COBALT-NICKEL

#### Prévisions de cours du nickel pour 2011-2012 d'après MB Apex

Metal Bulletin produit un « Analyst Price Expectations » (Apex) qui fait un bilan des tendances des cours des métaux de base (ou d'alliage pour le nickel) définies par une vingtaine d'experts appartenant à divers établissements spécialisés (cf. article MB / Apex aluminium). La rédaction d'Ecomine a retenu de ce panorama prévisionnel les séries continues 2011-2012.

#### Le contexte du marché du nickel en bref

Le nickel est resté artificiellement trop cher malgré des années de marasme du marché des aciers inoxydables, d'où l'accélération des substitutions (cf. Ecomine de novembre-décembre 2010) qui a eu un effet de double peine. Les projets nickel ont été atermoyés, parmi lesquels les grands projets de nickel latéritique à circuit de récupération hydrométallurgique (procédés HPAL ou PAL), tandis que Vale Goro (Nouvelle Calédonie) rencontrait de grandes difficultés à passer à la production commerciale sur ce type de filière et que Vale Inco subissait jusqu'au 8 juillet 2010 la plus

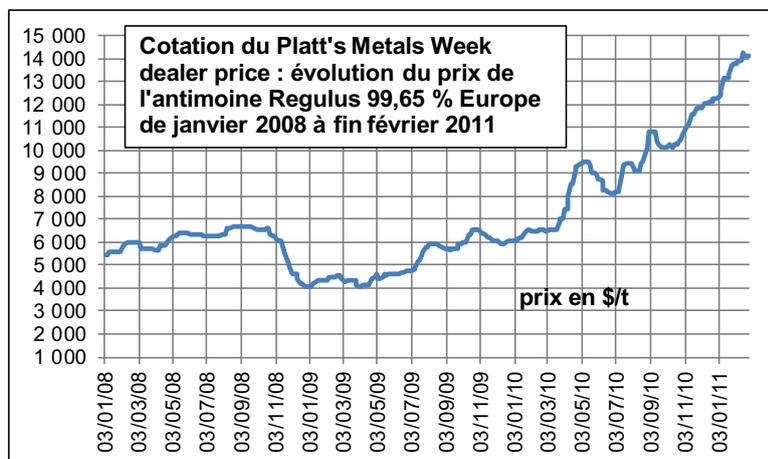
longue grève de l'histoire de son complexe canadien de Sudbury (grève commencée le 13 juillet 2009). Cette contraction de la production a amené le marché 2010 en déficit, déficit estimé à 85 000 t. Néanmoins, les stocks au LME s'élevaient à 135 kt en fin d'année, contre 158 kt fin 2009 et 78 kt fin 2008.

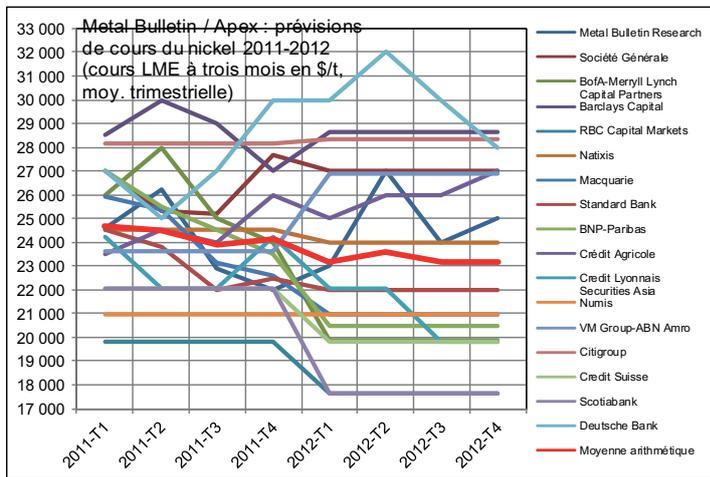
Les experts prévoient pour 2011 une reprise de la demande dans le contexte de la montée en puissance de la production sidérurgique mondiale avec effet d'entraînement sur celle d'aciers inoxydables. S'il est prévu une résorption de l'excédent du marché malgré la remise en activité de mines arrêtées (Black Swan par Norilsk et Mount Windarra par Poseidon Nickel, toutes deux en Australie occidentale, etc.), la fourchette est large entre l'excédent de 80 000 t prévu par l'INSG et le déficit de 6 000 t de Standard Bank car il y a des inconnues. Parmi ces inconnues figurent la montée en puissance de Vale Goro et les conditions du démarrage du projet d'Ambatovy (Madagascar) prévu pendant l'été 2011, mais sans mention de tonnage par l'opérateur Sherritt International alors que des experts ont cité 8 000 t. Par ailleurs, on notera l'entrée du groupe négociant Trafigura dans le capital du producteur russe Norilsk Nickel à hauteur de 8 %, type d'opération qui est dans la mouvance actuelle des marchés et dont l'impact ne peut que pousser le cours à la hausse.

Le cours moyen annuel du nickel est passé de 14 758 \$/t en 2009 à 21 855 \$/t en 2010, soit une augmentation de 48,1 %. En janvier et février 2011, le cours est resté orienté à la hausse. Avec une moyenne mensuelle de 28 258 \$/t en février, la hausse en deux mois (par rapport à décembre 2010) est de 17,0 %.

**L'Apex-nickel** - Dans le cas du nickel (fig. page suivante, 17 réponses), on note que la majorité des établissements consultés a préféré établir des prévisions annuelles.

Pour 2011, un consensus (14/17) correspond à la fourchette 22 000-28 154 \$/t. Les trois autres séries prévisionnelles sont au-dessous (Numis,





RBC Capital Markets) ou au-dessus (Barclays). La moyenne arithmétique annuelle est de 24 307 \$/t, soit une hausse de 11,2 % par rapport aux 21 855 \$/t de la moyenne 2010. Les dix séries apportant des informations trimestrielles montrent une certaine convergence en faveur d'une tendance baissière depuis le T2, voire même depuis le T1, puis un rebond possible au T4. La moyenne arithmétique est baissière sauf au T4 (24 671, 24 523, 23 878, 24 157 \$/t).

Pour 2012, l'échelle prévisionnelle s'élargit et il n'y a plus de consensus sinon un large faisceau correspondant à la fourchette 19 842-28 625 \$/t. Seule la série de Deutsche Bank est au-dessus (maximum de 32 000 \$/t au T2) et celles de Scotiabank et de RBC Capital Markets au-dessous (17 637 \$/t pour les deux). La moyenne annuelle de 23 289 \$/t marque une baisse de 4,2 % par rapport aux 24 307 \$/t de la moyenne prévisionnelle 2011. Les informations des quatre séries à données trimestrielles étant un peu contradictoires, on retiendra que les moyennes arithmétiques trimestrielles prévisionnelles indiquent la stabilité du cours après une chute de 1 000 \$ au T1 (23 192, 23 603, 23 180, 23 180 \$/t).

(American Metal Market : February 2011 ; Metal Bulletin : 17-24/01/2011, 21-28/02/2011 ; Site web [insg.org](http://insg.org))

## TUNGSTENE

### La tension sur l'offre de tungstène perdue mais la

### remontée des prix a éloigné les acheteurs

Sur le marché chinois, le prix des concentrés de tungstène<sup>1</sup> est passé de 16 742-17 043 \$/t la semaine du 10 janvier à 17 294-17 446 \$/t la semaine du 24 janvier, conséquence d'une raréfaction de l'offre principalement due à des conditions hivernales difficiles. Par contre, la raréfaction des produits sortant des fonderies est expliquée par la conjugaison de l'insuffisance des concentrés, des arrêts de production pour maintenance et du congé prolongé du nouvel an chinois (première quinzaine de février).

D'après les producteurs, la tension sur l'offre de concentrés devrait durer jusqu'à mars 2011 et la tension sur les productions s'étendre au 2<sup>ème</sup> trimestre. Il n'y a pas forcément de conséquences sur le volume des achats car, dans le cas de l'APT (330-340 \$/t par mtu, fob) ou du ferrotungstène (47-48 \$/kg, fob), les prix élevés ont éloigné les acheteurs. Les producteurs ne sont pas inquiets car ils savent aussi que les clients devront reconstituer leurs stocks après les fêtes.

Quelques projets sont en développement pour atténuer cette situation de dépendance à l'offre chinoise. Le projet vietnamien de Nui Phao vient de faire reparler de lui. La compagnie Masan Resources, filiale de la société vietnamienne Masan Group Corp, vient de

<sup>1</sup> Concentrés à teneur standard pour le marché chinois, car le prix en mtu n'est pas fourni.

passer un accord avec un fonds d'investissement américain, Mount Kellett Capital Management LP qui va lui fournir un apport cash de 100 M\$ contre une entrée dans le capital du projet à hauteur de 20 %. Le reste du capital reste détenu par Masan Group (64 %) et Tiberon Minerals (16 %). L'associé américain disposera aussi d'une option de rachat des 16 % de Tiberon dans un délai de trois ans.

Situé dans la province de Thai Nguyen, le projet de Nui Phao aurait le potentiel pour produire 5 % de l'offre mondiale et devenir une source de métaux et minéraux importante à l'échelle du pays. Outre le tungstène, le minerai contient cuivre, bismuth et fluorine. Les réserves sont évaluées à 55,4 Mt à 0,21 % WO<sub>3</sub>, 0,19 % Cu, 0,09 % Bi et 8,5 % F. La future mine pourrait produire à une capacité non précisée mais à très faible coût opératoire pendant une durée de 16 ans. Le calendrier de développement actuel prévoit, contre un investissement supplémentaire d'environ 290 M\$, la construction de la mine pour une mise en production d'ici janvier 2013.

Masan group a racheté en mai 2010 la majorité du capital du projet à son développeur, la junior Tiberon Minerals, à un prix non précisé. Tiberon Minerals est une société détenue par le fonds d'investissement vietnamien Dragon Capital.

(Metal Bulletin : 17-24-31/01/2011 ; Mining Journal : 28/01/2011 ; Site web [masangroup.com](http://masangroup.com))

## VANADIUM

### Retour du projet vanadium de Windimurra ?

La montée en puissance de la production sidérurgique a redonné espoir aux investisseurs détenant des projets de gisements à métaux d'alliage, cas de la société Atlantic Ltd qui est la détentrice depuis avril 2010 –via sa filiale Midwest Vanadium Pty Ltd- du projet vanadium de Windimurra situé en Australie occidentale.

Atlantic Ltd a signé en janvier 2011 un accord avec les sociétés Wengfu Group et Element Commodities pour la vente de la totalité de la future production de ferrovanadium pendant une durée de cinq ans. Wengfu Group achètera le ferro-alliage à Midwest, lequel sera commercialisé par Element Commodities. Le prix sera déterminé avec un mécanisme régulateur.

La junior Atlantic a acquis en avril 2010 cet actif auprès de Windimurra Vanadium (ex-Precious Metals Australia) mis en faillite au début 2009 et aussitôt entré sous administration permettant de préserver la reprise éventuelle de l'actif. La construction de la mine était avancée à 85 % lors de la mise en faillite.

Midwest Vanadium a lancé un appel de fonds au marché, d'un montant de 335 M\$ sous forme d'obligations à échéance de 2018.

*(Metal Bulletin : 24/01/2011 ; Mining Journal : 04/02/2011)*

## METAUX SPECIAUX

### INDIUM

#### **Nyrstar va construire dans sa fonderie de zinc d'Auby (France) une unité de récupération d'indium**

Très demandé en raison de son usage dans la fabrication des écrans plats de type LCD et dans les cellules photovoltaïques multicouches de type CIGS (cuivre, indium, gallium, sélénium), l'indium va être fabriqué en France. Le groupe Nyrstar a choisi d'installer l'unité de séparation dans sa fonderie de zinc d'Auby (Nord). Ce sera la première production d'indium pour Nyrstar (qui compte cinq fonderies-raffineries de zinc dans le monde) et une première en France. Cette initiative doit aussi servir à rentabiliser le site d'Auby, sur lequel travaillent 285 personnes, dont la capacité de production de zinc très moyenne pèse sur la rentabilité en comparaison d'autres sites.

Le montant de l'investissement prévu est de 7,5 M€ pour cette unité qui produira 40 t/an d'indium métal à pleine capacité. Le concentré traité est en fait le résidu du traitement du minerai dont est extrait le zinc, résidu qui contient encore du plomb, du cuivre, du cobalt, de l'argent, de l'or, de l'indium et du cadmium. Les 160 000 t/an de la production de zinc cathode d'Auby génèrent « plusieurs dizaines de milliers de tonnes » de ce résidu. En partenariat avec la société Terra Nova, un procédé de traitement plus élaboré a été mis au point, grâce auquel la pureté du métal obtenue est de 99,998 %.

Les ventes forcées d'indium par les producteurs chinois avant la fête traditionnelle du nouvel an ont pesé sur le prix, le produit à 99,8 % de pureté se négociant vers 500 \$/kg au début janvier 2011. Puis, le prix est remonté suite au retour de la tension sur l'offre motivée par les rudes conditions hivernales et les arrêts des usines pour congés et/ou maintenance.

Ces matières premières indispensables aux hautes technologies peuvent perdre ce caractère indispensable dans certains usages suite à ce qu'il est convenu d'appeler une « rupture technologique », rare par nature. Un laboratoire de R&D allemand aurait réussi à remplacer l'électrode transparente en oxyde d'indium et d'étain des écrans tactiles par une couche de polymère conducteur renforcée de nanotubes de carbone. Rappelons que l'indium est toujours inscrit dans les listes de métaux stratégiques des pays qui ont des stocks ou souhaitent en constituer.

*(L'Usine Nouvelle : 17/02/2011 ; Metal Bulletin : 10/01/2011 ; Mining Journal : 31/12/2010, 04/02/2011 ; Recyclage Récupération : 14/02/2011)*

### SILICIUM

#### **Redistribution des cartes sur les marchés du silicium et du ferrosilicium**

Le silicium continue d'être très demandé et il en devient de même pour

le ferrosilicium dans le contexte du rebond de la production sidérurgique. C'est pourquoi on assiste depuis plus d'un an au rachat de producteurs de silicium par des industriels de la chimie souhaitant sécuriser leurs besoins sur le long terme (cf. Ecomine de novembre-décembre 2010). Une autre tendance se dessine qui est la restructuration de l'outil de production avec des producteurs de silicium / ferrosilicium ayant cédé des actifs qui lancent de nouveaux projets dans des pays attractifs pour un ou plusieurs motifs, parmi la présence d'énergie bon marché, le potentiel de développement important (national, régional ou zone économique) ou les coûts opératoires inférieurs aux standards occidentaux.

L'opération de rachat d'Elkem par Bluestar Silicones (cf. Ecomine de novembre-décembre 2010) a été rapidement confirmée par les actionnaires de ce dernier. Depuis décembre 2010, des négociations avaient commencé entre le conglomérat norvégien Orkla, vendeur de sa filiale de production de silicium Elkem, et le groupe Bluestar Silicones, industriel chinois de la chimie. Outre du silicium, Elkem produit des alliages spéciaux, du ferrosilicium et de la microsilice (« silica fume » utilisée dans les mortiers, ciments, bétons) dont il est le principal producteur mondial. Les secteurs d'activité d'Elkem entrant dans le périmètre de vente sont Elkem Silicon Materials, Elkem Foundry products, Elkem Carbon et Elkem Solar mais pas Elkem Energi. Le montant de l'opération est de 2 Md\$ et sa finalisation devrait intervenir durant le 1<sup>er</sup> semestre 2011 si les autorités européennes et chinoises concernées donnent leur autorisation.

Bluestar Silicones traite actuellement 150 kt/an de silicium, dont 50 kt/an produits par ses propres usines chinoises. Le rachat d'Elkem lui apporterait une capacité de 100-130 kt/an de silicium et, surtout, lui ouvrirait la porte d'autres marchés dont le marché européen. Bluestar, dont le chiffre d'affaires a dépassé les 6 Md\$ en 2010, est contrôlée par la société d'Etat chinoise ChemChina (80 % du capital) et adossée au fonds d'investissement américain Blackstone (20 %).

Avec la remontée de sa production d'acier de 87 Mt en 2009 à 109 Mt en 2010, le Japon a importé en 2010 un total de 0,515 Mt de ferrosilicium, principalement de Chine, contre 0,295 Mt en 2009. Si l'on reporte le ratio moyen à la production mondiale d'acier, cela évalue les besoins mondiaux de ferrosilicium à près de 6 Mt, avec des clients plus attentifs la diversification de leurs sources d'approvisionnement, à l'exemple du Japon.

Le producteur de silicium et ferrosilicium américain Globe Specialty Metals (GSM) qui a vendu, en décembre 2009, 100 % de sa filiale brésilienne et 49 % de son unité de Virginie occidentale, a pour 2011 des objectifs de production de 110 kt de silicium et de 100 kt de ferrosilicium. GSM a également en projet la construction d'une unité de production de silicium en Islande où il a créé, en joint venture avec la société Tomahawk Development Co (85 %-15 % du capital respectivement), Icelandic Silicon Corp dont l'unité de production en construction (capacité de 40 kt/an) sera opérationnelle à partir de la mi-2013 pour approvisionner le marché européen.

De son côté, le premier producteur européen, FerroAtlantica, poursuit sa stratégie de d'internationalisation de son outil de production. Le groupe vient d'acquérir en Chine le producteur Mangshi Sinice Silicon Industry Co dans l'objectif de porter sa capacité de production de silicium dans ce pays à 100 kt/an d'ici 2013. Le montant de l'opération n'a pas été dévoilé. La fonderie, d'une capacité de 40 kt/an, est arrêtée. La direction du producteur espagnol a annoncé son intention de remettre rapidement au standard actuel l'outil de production et de procéder au redémarrage dans le courant du 2<sup>ème</sup> trimestre 2011.

*(Metal Bulletin : 17/01/2011, 21/02/2011 ; Platt's Metals Week : 17/01/2011, 07-14/02/2011)*

## TERRES RARES

### L'ordre de grandeur du déficit d'offre de terres rares hors de

### Chine pourrait passer de 20 kt (oxydes) en 2010 à 30 kt en 2011, d'où l'attention portée au projet Mountain Pass de Molycorp Minerals

Le problème de l'approvisionnement en terres rares (TR) des industriels occidentaux –du moins non chinois– étant posé, on s'interroge sur les chiffres réels des exportations chinoises soumises à un quota. En dernier ressort, il semble que le quota 2009 de 50 430 t (oxydes ou équivalent oxydes) ait été ramené à 30 259 t en 2010, soit une réduction théorique de 40 %. De fait, les exportations chinoises étaient quantifiées à 32 200 t en fin du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 ; il n'y a pas de précision apportée sur la répartition en termes de contenu minéral détaillé (terres rares légères ou lourdes, lesquelles ?) mais il y a la mention d'une hausse de la valeur globale des produits exportés de 130 %. Face aux 30 259 t du quota 2010, les experts ont estimé les besoins non chinois à 50 000-55 000 t. Cet écart devrait s'accroître en 2011 avec un quota ramené à moins de 30 000 t et une prévision des besoins non chinois de 60 000 t.

D'où l'importance prise par l'annonce de la reprise des travaux miniers à la mine de Mountain Pass (Etats-Unis, Californie) peu avant la fin 2010. Ce projet est développé par Molycorp Minerals qui se présente comme le seul producteur de terres rares de l'hémisphère occidental. Les opérations minières préparatoires de la phase 1 sont donc les premiers travaux miniers depuis la fermeture en 2002. La construction de la nouvelle unité de traitement d'une capacité de 20 000 t/an d'oxydes de TR en phase 1 a commencé, unité qui devrait être opérationnelle en 2012.

La production actuelle est basée sur le traitement d'anciens stocks de minerai. Le tonnage de 638 t (oxydes issus du traitement) commercialisé au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010 est en hausse de 20 % par rapport à celui du trimestre précédent, incluant également une hausse significative du prix de vente passé de 16,10 \$/kg à 34,02 \$/kg. Pour

l'année 2010 complète, le tonnage commercialisé atteint 1 883 t. Il est composé de 203 t d'hydrate cérique, de 199 t d'oxyde de didymium (métaux inclus), de 1 297 t de produits de lanthane et de 184 t de produits divers.

Le resserrement programmé de l'offre chinoise de TR a accéléré le développement du projet. En septembre 2010, Molycorp a fait la promotion de la mise au point et du lancement du procédé de purification de l'eau XSORBX<sup>TM</sup> basé sur l'utilisation de terres rares. Le 10 décembre, un accord a été signé avec le groupe Sumitomo qui apportera 130 M\$ au projet contre la livraison de terres rares. Le 21 décembre, un autre accord a été signé avec Hitachi pour former rapidement aux Etats-Unis une joint venture de fabrication d'alliages de TR et d'aimants permanents. Le 24 janvier, le Comité de direction de Molycorp a donné son autorisation pour lancer la phase 2 du projet minier qui correspondra à doubler la capacité d'ici la fin 2013, soit 40 000 t/an. L'investissement correspondant est évalué à 250 M\$.

*(Engineering & Mining Journal : December 2010 ; Industrial Minerals : January 2011, February 2011 ; Mines & Carrières : janvier 2011 ; Mining Engineering : January 2011 ; Mining Journal : 21/01/2011 ; Recyclage Récupération : 31/01/2010 ; Site web molycorp.com)*

## URANIUM

### La tension grandit entre grands fournisseurs de minerai d'uranium

En 2010, la filière nucléaire a été marquée par le fait que huit des douze nouveaux chantiers de centrales ouverts dans le monde (à fin novembre) sont chinois et par la consolidation du Kazakhstan comme producteur n° 1 mondial d'uranium. Par ailleurs, la guerre commerciale entre les grands producteurs de minerai (concentré « yellowcake ») et/ou de combustible nucléaire semble s'intensifier : la concurrence s'accroît et se complexifie entre grands champions

nationaux, influencée par les acteurs nationaux ou privés cherchant à intégrer la filière ou le marché

Le Kazakhstan a produit 17 803 t d'uranium en 2010, soit le tiers de la production mondiale. La société d'Etat Kazatomprom a elle-même commercialisé directement 9 000 t, ce qui la place parmi les leaders mondiaux de la mine d'uranium, tels Areva, Cameco ou Rio Tinto. Cela confirme le rôle stratégique du potentiel kazakh qui est attesté par l'existence d'accords signés par le gouvernement avec tous les grands acteurs de l'uranium, en particulier Areva, Cameco et Rosatom.

La mise en construction d'une centrale nucléaire civile sur l'île de Hainan est la 8<sup>ème</sup> en Chine cette année et la 12<sup>ème</sup> au plan mondial. La Chine, qui dispose de 13 centrales nucléaires pour une capacité électrique de 11 GW, a pour objectif d'atteindre 80 GW au minimum à l'horizon 2020 et 120 à 160 GW à l'horizon 2030. La World Nuclear Association estime que les besoins chinois d'uranium concentré seront de 20 000 t/an vers 2020.

Le groupe canadien Cameco a signé un nouvel accord commercial de long terme avec le groupe China Guangdong Nuclear Power Holding Co pour la fourniture 29 Mlb de yellowcake d'ici à 2025. Guangdong Nuclear est un acteur majeur sur le marché chinois, opérant trois centrales nucléaires alors que plus d'une dizaine est en construction (17 GW) et qu'une autre dizaine est en projet. C'est le 2<sup>ème</sup> grand contrat passé par Cameco avec un opérateur chinois, le premier ayant été passé en juin 2010 avec une filiale de la China National Nuclear Corp pour fournir 23 Mlb d'ici à 2020, CNNC étant le principal opérateur du pays.

Les acteurs russes du nucléaire sont également très dynamiques. Le groupe d'Etat Rosatom multiplie les accords faisant intervenir les plus hauts responsables nationaux. Parmi les neuf accords signés avec la Mongolie, en décembre 2010, figure la création d'une joint venture d'exploitation à 50 : 50 du projet uranium de Dornod (un protocole d'accord avait été signé en 2009). Le

projet Dornod pourrait entrer en production en 2011. La Mongolie a également signé des partenariats avec la France et l'Inde et les groupes japonais sont aussi présents. Rosatom a signé avec la société Combustible Nucléaire d'Ukraine un accord de création d'une joint venture de production de combustible (les réacteurs sont d'origine russe) d'une future capacité de 400 t/an. Enfin, Rosatom a proposé à des sociétés indiennes de coopérer dans tous les secteurs amont-aval de la filière nucléaire.

La filiale minière de Rosatom, Atomredmetzoloto (ARMZ), après avoir acquis la compagnie Mantra (compte dans ses actifs le projet uranium majeur de Mkuju, en Tanzanie) a pris le contrôle du groupe minier canadien Uranium One (actifs uranium au Canada, en Australie et aux Etats-Unis). L'objectif du gouvernement russe est de faire d'ARMZ le n° 2 mondial de la mine d'uranium d'ici 2015. Dans ce contexte, le sidérurgiste russe Severstal a même essayé d'investir directement dans la mine d'uranium puisqu'il était en négociation en octobre 2010 avec la junior australienne Berkeley Resources dont les principaux actifs uranium sont espagnols (les plus avancés étant Salamanque et Caceres).

De son côté, fin 2010, le groupe Areva a inauguré la nouvelle usine d'enrichissement d'uranium sur le site de Tricastin (Drôme et Vaucluse), procédé à une augmentation de capital de 900 M€ et reconduit avec la SORAME / CEIR le pacte d'actionnaires du groupe Eramet. La direction d'Areva a été invitée par le gouvernement français à réfléchir au projet d'une réunion des pôles miniers d'Areva et d'Eramet. Le groupe travaille également sur le projet d'ouvrir des partenariats pour l'exploitation de ses mines, notamment au Niger où la future mine d'Imouraren pourrait voir entrer des investisseurs chinois. Enfin, Areva a lancé en Mongolie un premier test de récupération *in situ* sur le gisement prometteur de Dulaan Uul.

(*Engineering & Mining Journal* : December 2010 ; *Interfax-Russia & CIS Metals and Mining* : 16/12/2010 ; *L'Usine Nouvelle* : 04-22/11/2010, 15/12/2010, 02/02/2011 ; *Les Echos* : 23/11/2010, 29/12/2010 ; *Mines & Carrières* : janvier 2011, février 2011 ; *Mining Journal* : 05-26/11/2010, 17/12/2010 ; Sites web *areva.com*, *berkeleyresources.com.au*)

## DIAMANT et METAUX PRECIEUX

### DIAMANT

#### Avec l'acquisition de la mine de Finsch, Petra Diamond en est à son cinquième actif acheté au groupe De Beers

Le groupe Petra Diamonds a acheté au groupe De Beers la mine de diamant sud-africaine de Finsch pour un montant de 210 M\$. En fait, la transaction concerne 74 % de l'actif puisqu'un consortium du Black Economic Empowerment va acquérir 26 % de la société exploitante comme la législation sud-africaine l'exige. C'est la cinquième mine de diamant achetée par Petra Diamonds au groupe De Beers.

Située au Nord-ouest de Kimberley, la mine de Finsch a une capacité de production actuelle de 1,5 Mct/an, ce qui va aussitôt plus que doubler la production de Petra Diamonds qui est d'environ 1,3 Mct/an. Petra Diamonds a facilité son investissement en faisant appel au marché, plaçant de nouvelles actions pour un montant de 325 M\$, dont une partie seulement servira au paiement de la mine. Les 48,1 Mct de réserves et ressources de Finsch (dont 26,6 Mct de réserves) feront passer les réserves-ressources globales du groupe à 309 Mct.

Pour son 1<sup>er</sup> semestre fiscal 2010-2011 (juillet à décembre 2010), Petra Diamonds a produit 582 202 ct (- 5,3 %), réalisé un chiffre d'affaires de 90,0 M\$ (+ 44,2 %), un EBITDA de 20,2 M\$ (- 47,0 %) et un bénéfice après impôts de 24,5 M\$ (- 35,4 %).

Dans le contexte de la reprise du marché du diamant gemme en volume et en prix, Petra Diamonds s'est fixé de nouveaux objectifs de production, soit 4 Mct/an dans son année financière 2013-2014 et plus de 5 Mct/an dans son année financière 2018-2019.

Les principaux actifs en production de Petra Diamonds ont été acquis auprès du groupe De Beers. On compte quatre mines sud-africaines avec Finsch, dont trois à ciel ouvert. Koffiefontein a été achetée en 2007 (74 % du capital, ressources de 5,7 Mct, production de 60 000 ct/an et expansion prévue à 117 000 ct/an), Cullinan en 2008 (74 %, ressources de 203 Mct et expansion de production en cours de 1,0 à 2,4 Mct/an) et Kimberley-souterrain en 2010 (74 %, ressources de 7,5 Mct, production de 100 000 ct/an et expansion programmée à 180 000 ct/an). La mine tanzanienne de Williamson a été acquise en 2008 (ressources de 40 Mct, production de 101 000 ct/an et expansion en cours à 600 000 ct/an). Ses autres actifs en production, acquis en 2005, sont les trois « Fissure mines » situées en Afrique du Sud (ressources de 4,7 Mct, production de 74 000 ct/an).

Le groupe De Beers se sépare, lui, d'actifs trop petits ou en fin de vie et donc moins productifs et/ou moins rentables. Ses objectifs d'expansion sont le développement de la mine de Jwaneng (projet d'expansion « Cut 8 ») qui est la mine la plus riche du monde (contenu global estimé à 100 Mct pour une valeur de 15 Md\$) et sur ses actifs canadiens. En 2010, le groupe a produit 32 997 koz de diamants (+ 34,1 %), réalisé un chiffre d'affaires de 5 877 M\$ (+ 53,0 %), un EBITDA de 1 428 M\$ (+ 118,3 %) et un bénéfice avant impôts et charges financières de 1 039 M\$ (+ 226,7 %).

(Mining Journal : 28/01/2011, 25/02/2011 ; Sites web debeers.com, petradiamonds.com)

## ARGENT

**En 2010, le marché de l'argent a augmenté de près de 15 % en volume et le Mexique est**

## devenu le 1<sup>er</sup> pays producteur mondial

D'après le Silver Institute, le marché de l'argent a augmenté de 14,6 % en volume en 2010, à 1 056,7 Moz, soit 32 867 t (tabl. suivant). Rappelons que le cours moyen annuel est passé de 14,7 \$/oz en 2009 à 20,2 \$/oz en 2010 (+ 37,6 %) et qu'en ce début d'année 2011 il reste orienté à la hausse.

Moz	2009	2009 - parts %	2010	2010 - parts %	écart % 09-10
<b>offre d'argent métal</b>					
production minière	718,3	77,9%	735,9	69,6%	2,5%
ventes nettes gouvernementales	15,5	1,7%	44,8	4,2%	189,0%
métal recyclé	188,4	20,4%	215,0	20,3%	14,1%
hedging	0,0	0,0%	61,1	5,8%	ns
net désinvestissement déduit	-	0,0%	-	0,0%	
<b>demande</b>					
applications industrielles	403,8	43,8%	487,4	46,1%	20,7%
photographie	79,3	8,6%	72,7	6,9%	-8,3%
joaillerie	158,9	17,2%	167,0	15,8%	5,1%
argenterie	58,2	6,3%	50,3	4,8%	-13,6%
monnaies et médailles	79,0	8,6%	101,3	9,6%	28,2%
dehedging	22,3	2,4%	0,0	0,0%	-100,0%
net investissement déduit d'autres flux	120,7	13,1%	178,0	16,8%	47,5%
<b>total offre = total demande</b>	<b>922,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 056,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,6%</b>
<i>idem en tonnes</i>	28 683		32 867		
<i>cours moyen LME en \$/oz</i>	14,674		20,193		37,6%
ns = non significatif					

La demande d'argent est constituée à 46,1 % par les applications industrielles, à 6,9 % par la joaillerie et à 9,6 % par les monnaies et médailles, postes en hausse plus ou moins forte, notamment le premier. Par contre, les postes plus modestes photographie et argenterie sont en nette baisse tandis que le poste « dehedging » des producteurs est devenu nul.

L'offre d'argent est donc aussi en hausse de 14,6 % (le mode de présentation du marché est une balance à l'équilibre). La production minière y est en hausse modérée de 2,5 %, à 735,9 Moz, soit une part de l'offre de 69,6 %. L'autre poste important est le recyclage qui est en hausse de 14,1 % en volume, à 215,0 Moz, mais reste stable en part d'offre, à 20,3 %. Les ventes gouvernementales ont profité du haut niveau de prix, triplant en volume, tandis que le volume résultant du « hedging » des producteurs est passé de 0 à 61,1 Moz. Ces deux dernières hausses ont contribué à baisser la part minière par rapport à 2009.

Les dix premiers pays producteurs cumulent 619,5 Moz sur le total de l'offre minière de 735,9 Moz, soit 84,2 %. Avec 128,6 Moz, le Mexique est passé en tête devant le Pérou (116,1 Moz), suivis par la Chine (99,2 Moz), l'Australie (59,9 Moz), le Chili et la Bolivie (41,0 Moz chacun), les Etats-Unis (38,6 Moz), la Pologne (37,7 Moz), la Russie (36,8 Moz) et l'Argentine (20,6 Moz).

Les dix premières compagnies productrices cumulent 256,1 Moz sur le total de l'offre minière, soit 34,8 %. Avec 46,6 Moz, BHP-Billiton conserve largement sa place de n° 1 mondial, devant Fresnillo plc (38,6 KGHM Polska Miedź (37,3 Moz), Pan American Silver Corp (24,3 Moz), Goldcorp (23,0 Moz, Compania Minera Volcan (20,0 Moz), Hochschild Mining (17,8 Moz), JSC Polymetal (17,3 Moz), Cœur d'Alene Mines (16,8 Moz) et Sumitomo Corp (14,4 Moz).

De loin les plus importantes mines d'argent en termes de volumes, Cannington (Australie, BHP-Billiton) a produit 38,6 Moz d'argent et Fresnillo (Mexique, Fresnillo plc) 35,9 Moz. (Mining Engineering : February 2011 ; Mining Journal : 31/12/2010, 25/02/2011 ; Platt's Metals Week : 10/01/2010, 14/02/2011 ; Site web silverinstitute.org)

## OR

### Le World Gold Council a fait le bilan du marché de l'or 2010

D'après le World Gold Council<sup>2</sup> (WGC), le marché de l'or a augmenté de 1,8 % en volume en 2010, à 4 108,2 tonnes (tabl. page suivante).

<sup>2</sup> Le WGC a changé sa présentation habituelle. Principalement, le compartiment "offre" intègre les flux nets achats/ventes gouvernementaux et hedging/dehedging des producteurs. Côté "demande", les "produits ETF et assimilés" ont été distingués du reste de la demande qui devient "marchés de gré à gré et autres flux déduits".

World Gold Council : évolution 2009-2010 du marché de l'or					
Tonnes	2009	2009 - parts %	2010	2010 - parts %	écart % 09-10
<b>offre d'or</b>					
production minière	2 584,3	64,1%	2 658,8	64,7%	2,9%
ventes nettes gouvernementales	29,8	0,7%	-87,2	-2,1%	ns
métal recyclé	1 672,2	41,5%	1 652,7	40,2%	-1,2%
net hedging-dehedging	-252,2	-6,3%	-116,1	-2,8%	-54,0%
<b>demande d'or</b>					
applications industrielles / technologiques	373,2	9,3%	419,6	10,2%	12,4%
joaillerie	1 760,3	43,6%	2 059,6	50,1%	17,0%
lingots, monnaies et médailles	742,8	18,4%	995,0	24,2%	34,0%
produits ETF et assimilés	617,1	15,3%	338,0	8,2%	-45,2%
Marchés de gré à gré et flux divers déduits	540,6	13,4%	296,0	7,2%	-45,2%
<b>total offre = total demande</b>	<b>4 034,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>4 108,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,8%</b>
cours moyen "London PM fix" en \$/oz	972,3		1 224,5		25,9%
ns = non significatif					

Rappelons qu'entre 2009 et 2010, le cours moyen annuel est passé de 974 \$/oz à 1 226 \$/oz (+ 25,9 %) et qu'en ce début d'année 2011 il reste plus que jamais orienté à la hausse : les prévisions de cours moyen annuel sont de 1 450 \$/oz pour HSBC, 1 475 \$/oz pour la London Bullion Market Association tandis que GFMS le voit atteindre 1 600 \$/oz d'ici la fin 2011 ou le début 2012.

L'offre est constituée à 64,7 % par la production minière qui est en hausse modérée de 2,9 %, à 2 658,8 t. Le reste vient du métal recyclé dont la contraction de volume est marginale, soit - 1,2 %, à 1 652,7 t. Le WGC fait le choix de placer dans le compartiment offre le flux net des ventes gouvernementales et le flux net du hedging-dehedging des producteurs qui sont tous deux négatifs. Les banques centrales sont donc revenues aux achats d'or –ce qui constitue un retournement remarquable après deux décennies de ventes- tandis que le dehedging des producteurs s'est poursuivi.

Si la demande d'or industrielle / technologique a progressé de 12,4 %, à 419,6 t, elle est très éloignée du 1<sup>er</sup> poste de demande qui est la joaillerie, en hausse substantielle de 17,0 %, à 2 059,6 t, et même du poste des lingots, monnaies et médailles qui, pour des raisons évidentes, est en hausse robuste de 34,0 %, à 995,0 t. La baisse

importante des « produits ETF et assimilés » pourrait indiquer un demi-échec commercial vis-à-vis de ces produits et/ou le report d'intérêt des investisseurs, mais le WGC fait remarquer que les 338 t de 2010 sont la deuxième année (derrière 2009) en termes de volume et que le tonnage total de métal ainsi stocké fin 2010 était de 2 175 t. Le reste informel de la demande, les « mar-

chés de gré à gré et autres flux divers », est aussi en baisse importante.

Le bilan du WGC est aussi présenté en termes de valeurs. Les montants de l'offre et de la demande du marché de l'or 2010 ont atteint 150 085 M\$, soit une hausse de 37,4 % par rapport aux 109 210 M\$ de 2009 qui eux, représentaient une hausse de 2,2 % par rapport au total 2008. C'est le résultat principal de la hausse du cours de l'or, dont le cours moyen annuel a augmenté de 25,9 % en 2010 contre 11,4 % en 2009.

Le détail de la demande par pays est donné pour les postes « joaillerie » et « lingots, monnaies et médailles ». Dans le poste « joaillerie » (1 760,3 t au total et montant « Europe sauf CEI » non indiqué), les principaux demandeurs d'or sont l'Inde (442,4 t), la Chine (352,3 t), les pays du Moyen-Orient hors Emirats Arabes Unis (226,5 t) et les Etats-Unis (150,3 t). Dans le poste « lingots, monnaies et médailles » (742,8 t au total), les principaux demandeurs d'or sont l'Europe sauf CEI (292,9 t) avec une grande part pour l'Allemagne et la Suisse, l'Inde (136,1 t), les Etats-Unis (114,3 t) et la Chine (105,5 t) alors que le Vietnam est en étonnante 5<sup>ème</sup> position (58,2 t).

(Mining Journal : 14/01/2011, 18/02/2011 ; Platt's Metals Week : 03-10-17-24-31/01/2011, 07-14-28/02/2011 ; Site web wgc.org)

## L'Erythrée a produit son premier or moderne sur le site de Bisha fin décembre 2010

Fin décembre 2010, Nevsun Resources a produit sur le site de Bisha le premier lingot d'or du projet et, aussi, le premier lingot d'or de l'ère moderne en Erythrée.

Situé à 150 km à l'Ouest de la capitale Asmara, près de la frontière soudanaise, le gisement de sulfures massifs volcanogéniques a été cerné il y a huit ans et la construction de la mine a commencé en septembre 2008. Le capital du projet est de 260 M\$, partagé entre Nevsun Resources (60 %) et l'Eritrean National Mining Corp (40 %, mais 30 % en part d'investissement).

Les tonnages de métaux récupérables à partir des réserves et ressources du gisement doivent s'élever à 33,0 t d'or, 292 t d'argent, 333 kt de cuivre et 488 kt de zinc. La capacité de production en oxydés prévue les 28 premiers mois de production est de 12,3 t/an Au et 21,2 t/an Ag, puis passera les trois années suivantes à 1,2 t/an Au, 50 t/an Ag et 244 kt/an Cu dans la zone de cémentation et, enfin, à large dominante zinc et cuivre dans le gisement primaire. Le coût opératoire de la production d'or des premières années devrait être de 250 \$/oz.

(Mining Journal : 31/12/2010 ; Site web nevsun.com)

## PALLADIUM – PLATINE ET AUTRES PGM

### Les fondamentaux des marchés du platine et du palladium toujours bien orientés, que deviennent les autres platinoïdes ?

La combinaison de la reprise des ventes automobiles et de l'intérêt non démenti des investisseurs pour les métaux précieux continue de soutenir les cours du platine et du palladium. Après les performances de 2010, les cours des deux métaux précieux n'ont cessé d'être haussiers en janvier-février 2011, le cours du platine étant passé par un maximum de 1 860,5 \$/oz le 9 février et celui du palladium par un

maximum de 858,5 \$/oz le 21 février. De décembre 2010 à février 2011, le cours moyen mensuel du platine a augmenté de 6,7 % et celui du palladium de 8,7 %. L'offre de platine reste tendue malgré sa hausse de volume alors que le cas de l'offre élastique de palladium reste spécial (cf. stocks russes).

Pour ce qui concerne l'évolution du cours du platine en 2011, les experts du London Bullion Market Association estiment que le cours moyen atteindra 1 813 \$/oz, ceux de Barclay's Capital anticipent une valeur similaire, 1 815 \$/oz (fourchette de cours minimum-maximum de 1 650-1 955 \$/oz), tandis que ceux de Goldman Sachs prévoient que le cours atteindra 2 000 \$/oz d'ici la fin de l'année. Pour ce qui concerne le palladium, les experts de BNP-Paribas estiment que le cours moyen 2011 atteindra 825 \$/oz, ceux de Barclay's Capital citent 820 \$/oz (fourchette de cours minimum-maximum de 650-940 \$/oz) et un négociant américain estime que le cours pourrait tester la zone des 850-900 \$/oz

La comparaison entre marchés des principaux platinoïdes montre le contraste des volumes entre Pt-Pd et les autres (tabl. suivant). Les demandes ont été en baisse depuis 2008 pour le platine, le palladium et le rhodium et depuis 2007 pour l'iridium et le ruthénium. Parmi les différents

facteurs influant sur les volumes, il faut noter en particulier les progrès technologiques qui permettent de réduire les quantités utilisées de ces métaux très onéreux, argument souligné dans les cas de l'iridium et de l'osmium.

La demande du marché du rhodium est dépendante à 86 % de la filière des pots catalytiques du secteur automobile. Le reste de la demande est constitué par la chimie, le verre et des usages divers dont la filière électrique. Le marché est excédentaire depuis 2008 et Johnson Matthey anticipe un marché 2010 avec un surplus équivalent au surplus 2009 de 241 koz. D'où un prix remontant difficilement des plus bas à 2 125 \$/oz atteints en août et septembre 2010, après le pic à 2 975 \$/oz du 16 avril (fig. suivante). Le niveau de prix est revenu au niveau de l'année 2005, très loin des prix qui ont suivi en 2006-2007 (4 000-7 000 \$/oz) et encore plus loin du pic spéculatif à 10 000 \$/oz qui a marqué l'année 2008.

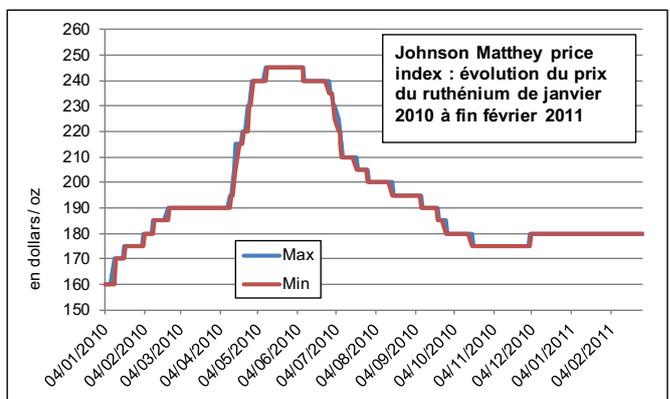
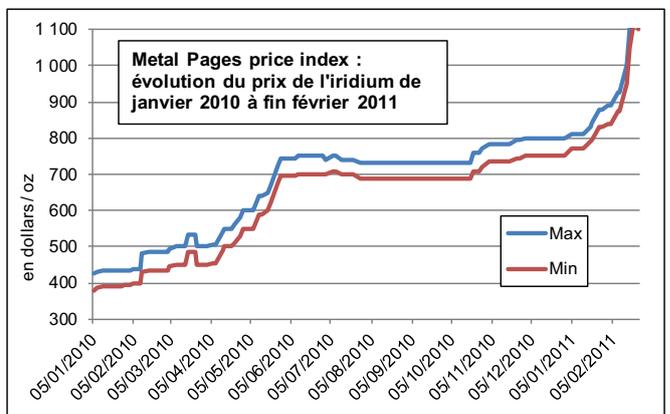
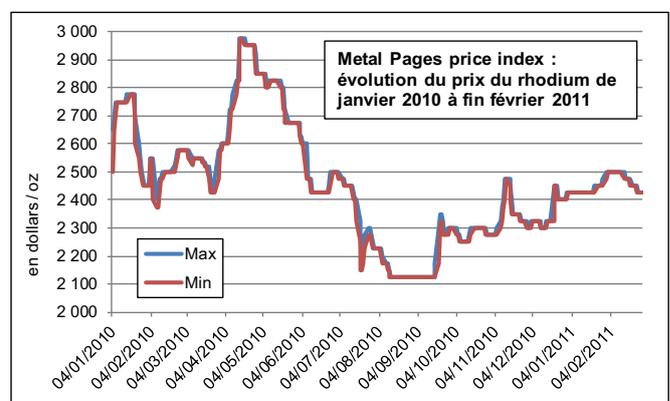
La demande d'iridium est davantage équilibrée entre la chimie, l'électrochimie, le secteur électrique

(bougies d'allumage en particulier) dont le volume s'est fortement contracté en 2009 et des usages divers. Le marché était à l'équilibre en 2009 selon Johnson Matthey. La reprise du secteur automobile semble donc la principale responsable du 1<sup>er</sup> rebond du prix, commencé en avril 2010, qui l'a poussé vers les 700 \$/oz, puis du 2<sup>ème</sup> rebond de janvier 2011, qui l'a poussé vers les 900 \$/oz (fig. suivante). Depuis le passage des 570 \$/oz (pic atteint en 1998), le prix est entré dans une zone jusqu'ici inconnue et il est longtemps resté « collé » à la barre des 700 \$/oz. La tendance haussière a repris le 21 octobre 2010 et, depuis la mi-février 2011, la hausse s'est brusquement accélérée, marquée par le

**Johnson Matthey : évolution des marchés des principaux platinoïdes de 2005 à 2009**

en koz	2005	2006	2007	2008	2009	écart % 07-08	écart % 08-09
Offre Pt	6 640	6 830	6 600	5 940	5 920	-10,0%	-0,3%
Recyclage Pt	1 270	1 415	1 590	1 830	1 405	15,1%	-23,2%
demande Pt	-7 965	-7 890	-8 270	-7 990	-7 040	-3,4%	-11,9%
balance brute Pt	-55	355	-80	-220	285	ns	ns
Offre Pd	8 405	7 950	8 580	7 310	7 100	-14,8%	-2,9%
Recyclage Pd	990	1 230	1 565	1 615	1 430	3,2%	-11,5%
demande Pd	-8 345	-7 845	-8 395	-8 290	-7 770	-1,3%	-6,3%
balance brute Pd	1 050	1 335	1 750	635	760	ns	ns
Offre Rh	754	802	824	695	770	-15,7%	10,8%
Recyclage Rh	137	171	192	227	187	18,2%	-17,6%
demande Rh	-964	-1 009	-1 036	-897	-716	-13,4%	-20,2%
balance brute Rh	-73	-36	-20	25	241	ns	ns
Offre Ir							
demande Ir	-128	-131	-104	-102	-91	-1,9%	-10,8%
balance brute Ir					équilibre		
Offre Ru							
demande Ru	-891	-1 686	-1 058	-699	-574	-33,9%	-17,9%
balance brute Ru					équilibre		

ns = non significatif



passage des 1 000 \$/oz le 17 février et l'arrivée en fin de mois à 1 075 \$/oz.

La demande de ruthénium dépend en particulier du secteur électrique dont le volume s'est fortement contracté depuis 2008 et la crise du secteur automobile. Cette part est descendue de 73 % en 2007 à 59 % en 2008 et 2009. Le marché était néanmoins équilibré en 2009 selon Johnson Matthey. Le schéma d'évolution du prix du ruthénium ressemble quelque peu à celui du rhodium (fig. bas de page précédente). Un pic à 245 \$/oz a été atteint autour de la seconde quinzaine de mai 2010 et un plus bas de 175 \$/oz du 18 octobre au 2 décembre. A la différence du prix du rhodium, celui du ruthénium n'a pas bougé depuis ses 180 \$/oz du 3 décembre 2010. C'est un niveau qui est encore bien au-dessous des prix de la période 2007-2008, même si on exclut le pic à 880 \$/oz du début 2007.

*(Johnson Matthey : bilan annuel « Platinum 2010 » ; Mining Journal : 28/01/2011, 18/02/2011 ; Platt's Metals Week : 10-17-24/01/2011, 07-14-28/02/2011 ; Site web platinum.matthey.com)*

## MINÉRAUX INDUSTRIELS & MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION

### Céramiques avancées : Saint-Gobain a vendu sa division « Céramiques avancées » à CoorsTek

Dans un bref communiqué en date du 3 janvier, le groupe Saint-Gobain a annoncé la finalisation au 31 décembre de la vente de sa division des « Céramiques avancées » (faisant partie de sa branche d'activité des « Matériaux Céramiques ») à la société américaine CoorsTek pour un montant de 245 M\$ (200 M€). Il a fallu attendre l'approbation des autorités de la concurrence des Etats-Unis et du Brésil pour valider cette opération qui avait été annoncée le 28 juin 2010.

Saint-Gobain, parmi les leaders mondiaux des matériaux pour l'habitat, a réalisé un chiffre d'affaires de 37,8 Md€ et un bénéfice net de 0,617 Md€ en 2009 et, respectivement,

de 40,1 Md€ et de 1,335 Md€ en 2010. L'opération entre dans le cadre de son désendettement. La division cédée emploie plus de 1 100 personnes réparties sur 14 sites en Europe, Amérique et Asie. Elle fabrique des composants tels les allumeurs à surface chaude, des pièces électrocéramiques pour l'électroménager, des billes pour roulements à hautes performances, des joints pour les pompes à eau utilisées dans l'automobile, etc.

Implantée en Amérique du Nord, la société CoorsTek est le leader mondial de la production de céramiques techniques, produits s'appliquant dans tous les domaines, défense, santé, automobile, aéronautique, production d'énergie, télécommunications et autres.

*(Mines & Carrières : février 2011 ; Site web saint-gobain.com)*

### Ciment international : Ciments Français devient filiale directe d'Italcementi

En juin 2010, l'OPA d'Italcementi sur Ciments Français n'avait pu aboutir en raison de l'opposition d'actionnaires américains de Ciments Français. Le rachat des parts américaines a été réalisé en mars-avril 2010. Le 23 décembre 2010, un communiqué de Ciments Français a fait savoir que l'Assemblée générale des actionnaires avait approuvé l'absorption de la Société Internationale Italcementi France (SIIF). Cette opération simplifie la liaison entre la société mère Italcementi et sa filiale Ciments Français par la suppression de l'étage SIIF, Italcementi conservant le même nombre d'actions et les mêmes droits de vote. L'actionnariat de Ciments Français fait ressortir une majorité de 81,9 % pour le groupe italien, une part de 0,4 % d'autocontrôle de la filiale française et 17,7 % d'actions dans le public.

Le chiffre d'affaires consolidé de Ciments Français pour 2010 s'élève à 4 171,3 M€, soit - 1,0 % en brut par rapport à 2009 et - 3,9 % à périmètre constant. La baisse a été plus importante dans l'activité granulats que dans l'activité ciment. Le bénéfice net a fléchi de 5,8 %, descendant à 317,9 M€.

*(Mines & Carrières : novembre 2010 ; Site web cimfra.fr)*

### Phosphates et potasse : fusion en vue des deux compagnies russes Uralkali et Silvinit pour créer le 3<sup>ème</sup> géant mondial de la mine de potasse

Comme le marché l'avait anticipé, les deux compagnies russes OJSC Uralkali et OJSC Silvinit devraient fusionner pour donner naissance au n° 3 mondial de la mine de potasse, avec environ 17 % de l'offre, au terme de manœuvres commencées pendant l'été 2010.

C'est l'homme d'affaires Suleiman Kerimov qui a été la cheville ouvrière de l'opération. En juin 2010, l'homme d'affaires Dimitry Rybolovlev a vendu ses 53,2 % du capital de la société Uralkali, privatisée en 1992 et représentant aujourd'hui 9 % du marché mondial des fertilisants potassiques. Environ 25 % du capital ont été repris par S. Suleiman via sa holding Kaliha Finance Ltd. Dans le même temps, l'homme d'affaires a acheté des actions de la société Silvinit, pour un montant, encore, de 25 % du capital. En août, deux sociétés dont les investisseurs sont supposés proches des intérêts de S. Suleiman, ont respectivement acheté 20 % et 24 % du capital de Silvinit.

Le 20 décembre, était faite une déclaration commune annonçant la fusion à l'amiable. L'opération est basée sur le rachat en cash par Uralkali de 20 % du capital de Silvinit au prix de 1,4 Md\$ et la récupération du reste sous forme d'attribution d'actions de la société élargie Uralkali. Les actionnaires des deux sociétés ont approuvé en assemblées générales la fusion le 4 février 2011 et, le 28 février, était validée l'acquisition par Uralkali des 20 % de Silvinit. Il reste à obtenir toutes les autorisations nécessaires des autorités russes compétentes et, également, des autorités de la concurrence des pays important les produits des deux sociétés. Fin février, certains actionnaires minoritaires ont contesté les termes de la fusion devant le

tribunal de commerce russe compétent.

La nouvelle entité créerait un monopole de la production de potasse en Russie qui détient 35 % des réserves mondiales selon l'USGS. Elle aurait une capitalisation de près de 24 Md\$, soit 7 Md\$ pour Silvinit et donc 17 Md\$ pour Uralkali. La capacité globale de production de 10,6 Mt/an en ferait le 3<sup>ème</sup> producteur mondial de potasse derrière PotashCorp et Mosaic Co. En 2010, le retour de la demande de fertilisants a quasiment ramené les productions de potasse au niveau d'avant la crise, soit 5,1 Mt pour Uralkali et 5,2 Mt pour Silvinit, l'essentiel étant exporté (84 % des ventes globales exportés lors du 1<sup>er</sup> semestre 2010, vers le Brésil, la Chine, l'Inde et divers pays d'Asie du Sud-est). Des expansions de capacités sont en cours qui relèveront en 2012 celle d'Uralkali à 7 Mt/an et celle de Silvinit à 6 Mt/an.

*(Industrial Minerals : February 2011 ; Mines & Carrières : février 2011 ; Mining Engineering : February 2011 ; Mining Journal : 31/12/2010, 21/01/2011 ; Sites web k-plus-s.com, siriusminerals.com, uralkali.com, usgs.gov)*

### **Phosphates et potasse : l'actionnaire principal du géant américain des engrais Mosaic Co cèdera sa participation d'ici deux ans**

Le groupe américain Mosaic Co, grand producteur de potasse et de phosphates, n° 2 mondial des fertilisants, a fait savoir que son actionnaire principal allait vendre sa participation, ce futur retrait ouvrant la porte aux spéculations sur une nouvelle étape possible de la consolidation du secteur. Mosaic Co pourrait intéresser le groupe anglo-australien BHP-Billiton après l'échec de son OPA sur PotashCorp, ou encore le groupe brésilien Vale, à moins que des challengers aient les moyens de surenchérir, des groupes chinois, biélorusses, l'allemand K+S ou le norvégien Yara.

L'initiative du désengagement est venue du fonds de bienfaisance qui gère les intérêts post mortem de l'héritière du groupe privé Cargill Inc

décédée en 2006. Cargill Inc, groupe spécialisé dans les fertilisants et l'agro-alimentaire, détient 286 millions d'actions Mosaic Co, soit 64 % du capital estimés à 24,3 Md\$ qui valorisent les 100 % à 38 Md\$.

Le plan de vente par Cargill de ces actions se fera en deux opérations principales réparties sur les 30 mois suivant la validation du processus. La première, d'échéance à 15 mois, sera la vente de 157 millions d'actions dont 107 millions réservées au désendettement du groupe. La seconde sera la vente des 129 millions d'actions restantes d'ici la date butoir des 30 mois. Les sommes issues de la cession doivent être distribuées à des œuvres caritatives.

Lors de sa dernière année fiscale, Mosaic Co a réalisé des ventes de 11 Mt de phosphates et de 5,5 Mt de potasse, un chiffre d'affaires de 6,8 Md\$ et un bénéfice net de 827 M\$.  
*(Les Echos : 25/01/2011 ; Mining Journal : 21/01/2011)*

### **Phosphates et potasse : la recomposition du secteur des engrais minéraux est en cours**

La recomposition du secteur des engrais minéraux suit le courant de la mondialisation qui a accessoirisé le problème du transport<sup>3</sup>. L'augmentation des capacités nourricières des terres cultivables accompagne l'augmentation de la population de la planète et de son niveau de vie. Le nécessaire agrandissement des surfaces cultivables et l'amélioration du rendement, de pair avec le maintien des qualités nourricières des sols, sont autant d'arguments attestant du potentiel de développement du secteur des engrais minéraux. La mise en culture intensive de vastes surfaces non exploitées ou sous-exploitées (cas en Afrique méridionale et en Amérique du Sud) par des

<sup>3</sup> Même si les distances ont un rôle dans le transport de ces pondéreux (priorité au marché domestique ou régional), le contexte (répartition des concentrations géographiques des ressources et des besoins), les conditions (terre, mer) et la conjoncture économique ont tendance à accessoiriser le problème.

dionale et en Amérique du Sud) par des intérêts publics ou privés étrangers sécurisant leurs approvisionnements sont autant d'exemples de la globalisation de l'agriculture.

D'après l'International Fertilizers Industry Association, la hausse de la demande de fertilisants potassiques en 2011 devrait atteindre 4,3 %, au-dessus de celles des fertilisants phosphoreux et azotés, en raison de sa plus forte contraction en 2008-2009. En effet, la demande de potasse a chuté de 50 % en 2009 et augmenté de 53 % en 2010, retrouvant son niveau d'avant la crise économique mondiale. Au cours des trois derniers mois de 2010, le prix de la potasse du Saskatchewan est passé de 374 \$/t à 450 \$/t.

L'extraction des matières minérales de base des engrais, potasse et phosphates (la troisième catégorie, les engrais azotés, est fabriquée à partir de gaz ammoniac obtenu par synthèse), garde un cadre géographique et national. Une quinzaine de pays détiennent l'essentiel des réserves connues (fig. suivante, cf. USGS<sup>4</sup>). Dans ce panorama, trois pays se distinguent, le Canada dispose de 46 % des réserves de potasse et la Russie 35 %, tandis que le Maroc (+ le Sahara occidental) dispose de 77 % des réserves de phosphates.

Il est également intéressant de considérer la répartition en termes de tonnages compte tenu des remarques

<sup>4</sup> Le dernier bilan de l'USGS (janvier 2011) change considérablement le panorama précédent des engrais minéraux au titre des réserves ou des ressources (traductions approximatives des distinctions établies par l'USGS). Les réserves de potasse sont passées de 8 500 à 9 500 Mt -stables pour la Canada mais revues nettement en hausse en Russie et nettement en baisse en Allemagne- et les ressources mondiales sont restées à 250 000 Mt (250 milliards de tonnes). Les réserves de phosphates sont passées de 16 000 à 65 000 Mt -le Maroc représente les trois quarts des réserves de phosphates au lieu de 43 % précédemment- tandis que le montant des ressources n'est pas évoqué.

qui ont été faites sur le transport des engrais (fig. suivante).

Toujours d'après l'USGS, la production mondiale de phosphates est passée de 161 Mt en 2008 à 166 Mt en 2009 (+ 3,1 %) et à 176 Mt en 2010 (+ 6,0 %). Celle de potasse (équivalent  $K_2O$ ) est passée de 35,0 Mt en 2008 à 20,8 Mt en 2009 (- 40,6 %) et à 33,0 Mt en 2010 (+ 58,7 %).

L'existence de grands groupes (PotashCorp of Saskatchewan, Mosaic Co, Office Chérifien des Phosphates...) liés à une activité primordiale atteste de l'avancement de la concentration du

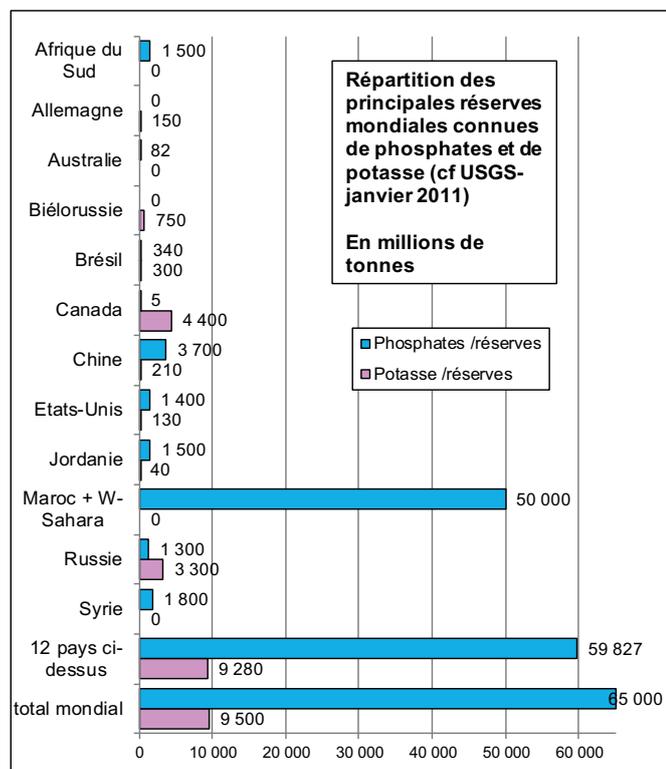
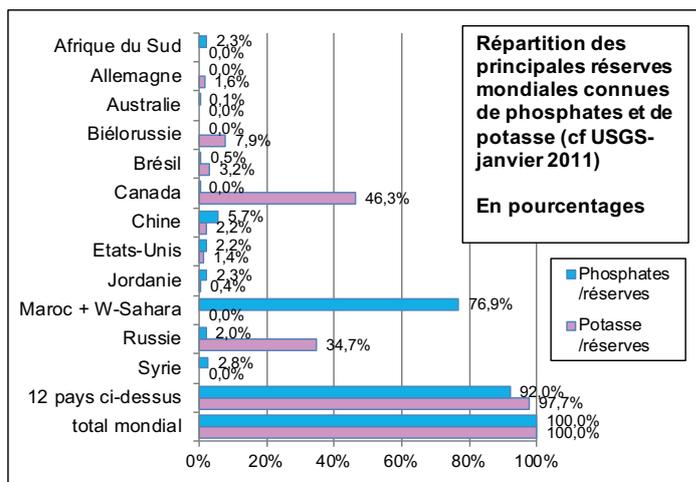
secteur avant l'impulsion donnée par le « supercycle » des matières premières. La médiatisation de la concentration dans le secteur des engrais a commencé avec les opérations d'acquisition des grands groupes miniers diversifiés, qu'ils aient déjà cette activité en portefeuille depuis des années (cas de Vale qui a complété son portefeuille en janvier 2010 en rachetant les actifs de fertilisants minéraux du groupe brésilien Bunge) ou depuis peu (cas de BHP-Billiton qui a fait sa 1<sup>ère</sup> acquisition en 2007 et a acquis en 2008 le grand projet canadien de Jansen). Rappelons l'opération inverse de Rio Tinto qui a

Via sa filiale K+S Canada Holdings Inc, le groupe allemand K+S AG a lancé en novembre 2010 une OPA amicale sur un autre mineur canadien, Potash One Inc. L'offre valorise la cible à 434 MC\$ (428 M\$, 311 M€), accordant aux actionnaires une prime de 31,3 %. Le 19 janvier 2011, K+S annonçait détenir 81 % des actions de Potash One et, le 7 février, 90,9 %. L'opération de rachat automatique des actions restantes devrait prendre 90 jours. Parmi les leaders mondiaux des fertilisants et producteur mondial n° 1 de sels minéraux, K+S devient le plus grand producteur de potasse européen avec des actifs canadiens importants en termes de volume (objectif de 2,7 Mt/an de potasse pour le seul projet Legacy situé au Saskatchewan) et d'accès au marché nord-américain.

Si les opérations Uralkali/Silvinit et K+S/Potash One sont validées, la filière potasse se trouverait concentrée à plus de 50 % entre quatre acteurs majeurs, PotashCorp of Saskatchewan, Mosaic, Uralkali et K+S.

Acteur de moindre rang mais non moins international, Sirius Minerals a annoncé en janvier 2011 l'acquisition de York Potash Ltd, société britannique qui développe un projet potasse près de la mine en activité de Boulby (North Yorkshire, Angleterre). L'opération s'effectuera par absorption de York Potash via l'attribution d'actions nouvelles Sirius pour un montant évalué à 25 M£ (41 M\$, 28,4 M€). Le projet aura une taille importante compte tenu du potentiel annoncé sur deux cibles, une de 3,3 à 6,0 milliards de tonnes constituée à 67-94 % de polyhalite ( $19-27\% K_2SO_4$ ) et une de 330 à 400 Mt à 35-40 % de sylvite (KCl). Sirius est une société diversifiée dans l'exploration et l'exploitation de la potasse, listée sur l'AIM londonien et dont les actifs sont localisés aux Etats-Unis (Dakota du Nord), en Australie (Australie occidentale, Queensland) et maintenant au Royaume Uni.

(Industrial Minerals : January 2011, February 2011 ; Mining Journal : 21/01/2011 ; Sites web k-plus-s.com, siriusminerals.com, usgs.gov)



cédé ses actifs pour se désendetter, dont le projet argentin de Potaso Rio Colorado cédé au groupe Vale.

L'échec de l'OPA de BHP-Billiton sur PotashCorp of Saskatchewan entériné (cf. Ecomine de novembre-décembre 2010), la fusion russe Silvinit-Uralkali en bonne voie et l'évolution de l'actionariat de Mosaic annoncée (cf. articles précédents), d'autres opérations ont eu lieu ou sont en cours.

## EAUX MINÉRALES

Pas d'articles ce mois-ci

## RECYCLAGE

### **Certains débris métalliques actuellement considérés comme déchets pourront sortir de cette catégorie pour être recyclés par l'industrie métallurgique**

Certains débris métalliques jusqu'à présent considérés comme déchets pourront dorénavant sortir de cette catégorie pour être recyclés par l'industrie métallurgique, s'ils répondent à un certain nombre de critères techniques établis par un nouveau règlement du Conseil de l'Union européenne. Les débris de fer, d'acier et d'aluminium cesseront d'être des déchets à condition de satisfaire à des impératifs techniques et de pureté imposés par le traitement sidérurgique, ainsi qu'aux normes environnementales en vigueur.

Les critères établis concernent les déchets de fer et d'acier, d'une part et les déchets d'aluminium d'autre part avant, pendant et à l'issue de l'opération de valorisation. Les débris destinés à être valorisés ne peuvent pas, en particulier, comporter de limaille et de chutes contenant de l'huile ou des émulsions huileuses, ni de barils ou de conteneurs ayant contenu de l'huile ou des peintures provenant de véhicules hors d'usage. Le traitement des déchets doit s'effectuer conformément aux critères précisés dans le règlement (dégainage des câbles électriques, capture des chlorofluorocarbones des équipements mis au rebut, etc.). Les débris de fer et d'acier et les débris d'aluminium sortant de la station de valorisation ne doivent pas présenter plus de 2 % et 5 % en poids de corps étrangers, respectivement. Sont considérés comme corps étrangers les métaux non-ferreux- ou autres que l'aluminium dans le cas des débris d'aluminium- et non métalliques, les matériaux combustibles non métal-

liques (caoutchouc, bois, etc.), les éléments non conducteurs d'électricité de taille supérieure à celle d'une brique (morceaux de pneus, béton, etc.), les résidus de soudage, etc.

Si de nouvelles obligations sont introduites au niveau du contrôle des déchets, de leur admission jusqu'à leur sortie des opérations de valorisation, elles restent néanmoins simples : inspection visuelle réalisée par du personnel compétent, pesage d'échantillons de fraction stérile (au moins 2 fois par an), mise en œuvre d'un système de gestion de la qualité, etc.

Le règlement, qui entrera en vigueur après sa publication au Journal officiel de l'Union européenne prochainement, devrait contribuer à améliorer l'approvisionnement en matières premières sur le marché européen.

*(Recyclage : 21/02/2011 ; Site web register.consilium.europa.eu : réf. 5121/11)*

### **Recyclage des terres rares contenues dans les lampes fluocompactes usagées**

Les terres rares existant généralement sous formes de traces dans la composition des produits qui les utilisent, leur récupération n'a pas vraiment été une priorité jusqu'à 2009. Selon une étude menée par l'ÖKO-Institut en Allemagne, aucun cas de recyclage de terres rares à partir de produits en fin de vie n'a été répertorié en 2009. Cependant, face à de possibles difficultés d'approvisionnement futures et à une forte augmentation des prix, cette situation pourrait bien évoluer rapidement.

Les travaux de R&D se multiplient afin de développer de nouvelles technologies permettant la récupération et/ou la séparation des terres rares à partir de dispositifs usagés ou de déchets engendrés lors de leur fabrication, tels que les aimants magnétiques permanents, très consommateurs de certaines terres rares (Dy, Nd, Tb). L'Université de Tokyo, pour ne citer

qu'un exemple, vient de mettre au point un procédé d'extraction sélective par voie sèche permettant la récupération (80 %) du néodyme contenu dans des débris d'aimants.

Le recyclage industriel des terres rares contenues dans les ampoules fluocompactes usagées par la société Rhodia est, lui, sur le point de devenir une réalité - dès le premier semestre 2012 - dans ses usines de Saint-Fons et de La Rochelle. Le traitement (séparation et purification) des luminophores contenus dans ce type d'ampoules qui consistent en des mélanges de compositions variées de terres rares (Eu, Y, Tb) et d'additifs a été développé dans les laboratoires du groupe.

En France, la collecte des ampoules fluorescentes usagées et le stockage contrôlé des poudres luminophores sont organisés par l'éco-organisme Récyclum SAS qui fournira la matière première à Rhodia. Le volume de lampes usagées collecté en 2010 a atteint 3 650 tonnes, ce qui représente une progression d'environ 5 % par rapport à 2009. La plupart des composants des lampes fluorescentes compactes (LFC) pouvant être réutilisés (métaux, verre, plastiques et mercure), leur taux de recyclage est supérieur à 90 %. Seules les poudres fluorescentes, qui représentent de 1 à 4 % du poids de la lampe, sont stockées en attendant d'être traitées. En 2010, le réseau de collecte a pratiquement doublé en anticipation de l'arrivée en fin de vie des ampoules actuellement en usage et parce que les quantités de luminophores récupérées augmentent à mesure que s'accroît l'utilisation de ce type d'ampoules. Le nouveau procédé de Rhodia devrait porter le taux de recyclage à 98 %.

Selon Hervé Grimaud, directeur général de Récyclum SAS, on il est possible d'extraire 15 tonnes d'yttrium, 1 tonne de terbium et 1 tonne d'europium à partir de 4 000 tonnes de lampes recyclées.

*(Sites web recyclum.com ; rhodia.com ; oeko.de)*

# QUESTIONS MULTILATÉRALES

## PÉRIMETRES ÉCONOMIQUES

### Chine et Inde : deux géants démographiques aux stratégies de développement différentes

En tant que très grands pays émergents, la Chine et l'Inde se sont positionnées comme les locomotives de l'économie mondiale, le premier étant plus avancé que le second de ce point de vue. Toutes deux civilisations remarquables millénaires aux populations dépassant le milliard de personnes, les deux nations ont cependant emprunté des stratégies de développement différentes.

Le PIB de la Chine a atteint 5 745 milliards de dollars en 2010, soit un taux de croissance du PIB de + 10,4 %, lequel est anticipé pour 2011 à + 9,5 %. C'est le pays des grands bouleversements menés à un rythme relativement rapide grâce à une gouvernance forte et très centralisée.

Le PIB de l'Inde s'est élevé, lui, à 1 430 milliards de dollars en 2010, soit un taux de croissance de 9,6 % qui devrait passer à + 8,3 % en 2011. Le pays progresse dans son développement social et économique « à pas mesurés », donnant au temps une forte importance pour éviter toute rupture ou traumatisme pouvant donner lieu à un rejet du progrès.

Ces deux pays sont les nouveaux ateliers du monde, la Chine étant plutôt considérée comme grande manufacturière de biens d'équipements et l'Inde plutôt spécialisée dans les services, notamment les services informatiques.

Un état simplifié de la répartition de leurs PIB à 29 ans d'intervalle fait ressortir les grandes différences (tableau suivant).

		1980	2009
INDE	Industrie	28 %	29 %
	Agriculture	35 %	16 %
	Services	37 %	55 %
CHINE	Industrie	36 %	52 %
	Agriculture	38 %	9 %
	Services	26 %	39 %

Source : Mining Journal

En Inde, la part de l'industrie est restée stable (+ 1 point en part de PIB) tandis que celle des services a pris son importance actuelle qui dépasse les 50 % (+ 18 points). L'agriculture a enregistré un recul notable (- 19 points).

En Chine, la part de l'industrie s'est renforcée pour dépasser les 50 % du PIB (+ 16 points), tandis que les services augmentaient plus modérément (+ 13 points). En contrepartie, la chute de la part de l'agriculture a été énorme (- 29 points).

(L'Usine Nouvelle 20/01/2011 ; Mining Journal : 18/02/2011)

### Hausse des taxes sur l'exportation du minerai de fer indien : le gouvernement indien privilégie le développement des infrastructures nationales

À l'occasion de l'annonce du budget national pour l'année fiscale 2011-2012 (1<sup>er</sup> avril 2011-31 mars 2012), M. Pranab Mukherjee, le ministre des finances indien, a proposé une unification et une augmentation des taxes sur les exportations de minerais de fer. La taxe de 5 % sur les fines et celle de 15 % sur le lump seront portées à un taux unique de 20 %. Par contre, les exportations de pellets de minerais de fer, produits à valeur ajoutée, seront exemptées de taxes.

Par cette mesure, le gouvernement fédéral indique clairement que le développement des infrastructures natio-

nales passe par une valorisation des matières premières sur le territoire national.

Les exportateurs estiment que cette taxe leur coûtera entre 20 et 30 \$/t supplémentaires, soit au moins 4 fois la valeur de leur marge actuelle sur la base du prix actuel de 150-160 \$/t fob pour du minerai à 63,5 % Fe.

Les exportations de minerai de fer indiennes ont chuté de 17 % en 2010 (mars-décembre 2010) par rapport à l'année précédente, selon la Federation of Indian Mining Industry (FIMI). L'embargo sur les exportations de minerai de fer à partir des ports de l'état du Karnataka, d'une part et la fermeture de plusieurs mines en Orissa, d'autre part, en sont les principales causes. Ces mesures avaient été prises dans les deux états dans le but d'enrayer l'exploitation illégale des gisements et l'évasion fiscale.

La Chine absorbe environ 90 % des exportations indiennes de minerai de fer. Si les tensions actuelles sur l'offre persistent, le coût des taxes devrait être reporté sur les acheteurs chinois et entraîner la hausse du prix global du minerai souhaitée par les autres producteurs, australiens et brésiliens notamment.

(Metal Bulletin : 03-28/02/2011 ; india.gov.in)

## PROCÉDURES ANTIDUMPING

### Réexamen des droits antidumping sur certaines tôles en laiton européennes importées aux États-Unis

Les taxes concernent les marchandises classifiées sous les codes 7409.21.00 et 7409.29.00 (HTSUS) qui désignent des produits décrits comme étant des sections rectangulaires de

0,15 à 4,8 mm d'épaisseur, enroulées ou non.

Les Etats-Unis imposent une taxe antidumping à l'importation de tôles, feuilles et bandes pleines en laiton en provenance d'Allemagne, de France, d'Italie et du Japon. Les produits issus des trois pays européens sont taxés depuis 1987, ceux du Japon depuis 1988, et ces taxes ont été reconduites successivement en 2000 et 2006. Le troisième examen avant expiration déterminera s'il convient de maintenir ou de lever les droits compensateurs et si les taux actuels seront appliqués dans le cas d'une prolongation (tableau suivant).

(*website federalregister.gov*)

Pays	Exportateur/producteur	Taux de taxation proposé %
Allemagne	Wieland-Werke AG	3.81
	Autres	7.3
France	Trefimetaux S.A.	42.24
	Autres	42.24
Italie	LMI-La Metalli Industriale, SpA	5.44
	Autres	5.44
	Nippon Mining Co.	57.98
Japon	Sambo Copper Alloy Co.	13.30
	Mitsubishi Shindoh Co.	57.98
	Kobe Steel	57.98
	Autres	45.72

L'enquête concerne certains produits de fibre de verre à filament continu incluant les fils coupés d'une longueur ne dépassant pas 50 mm et certains stratifils en fibre de verre, des filés et des mats de filaments en fibre de verre, à l'exclusion des mats en laine de verre.

L'enquête a montré d'une part que, malgré les efforts réalisés pour améliorer sa compétitivité, l'industrie de la fibre de verre européenne a présenté des signes de détérioration de ce secteur pendant la période sur laquelle a porté l'enquête, d'autre part que les produits chinois se vendaient sur le marché européen jusqu'à 39 % moins chers que ceux fabriqués dans la communauté.

Des droits antidumping provisoires avaient donc été institués sur ces produits (tableau suivant) en septembre 2010 pour une période de 6 mois. Des taux définitifs, inférieurs à ces derniers et applicables à partir du 16 mars 2011 pour une période de 5 ans, ont depuis été approuvés.

Un grand nombre d'utilisateurs de fibres de verre européens ont exprimé leur inquiétude quant à l'impact potentiel des taxes sur leurs activités. Selon l'Association européenne de l'industrie des composites (EuCIA), la fibre de verre est un élément essentiel dans la fabrication des composites puisqu'environ 90 % de ces matériaux incorporeraient ces fibres en tant que renfort. Les mesures antidumping, en causant une augmentation du coût de production comprise entre 5 % et 10 %, seraient défavorables aux utilisateurs européens -principalement des petites et moyennes entreprises- et influenceraient négativement la capacité de R&D européenne dans ce domaine.

Pour les fabricants de turbines d'éoliennes de la Communauté européenne, cette nouvelle barrière commerciale pénalise le secteur éolien et pourrait ralentir les investissements et le développement de ce mode de production d'énergie renouvelable.

(*Site web douane.gouv.fr ; eucia.org ; eur-lex.europa.eu*)

### Droits antidumping sur les fibres de verre chinoises importées dans la Communauté européenne

Suite à une plainte déposée par l'Association des producteurs de fibres de verre européens (APFE) en novembre 2009, la Commission européenne a ouvert une enquête à laquelle ont participé 8 producteurs chinois et 7 producteurs de l'UE27.

Exportateur/producteur	Taux du droit antidumping	
	provisoire	définitif
Changzhou New Changhai Fiberglass Co., Ltd. et Jiangsu Changhai Composite Materials Holding Co., Ltd., Tangqiao, Yaoguan Town, Changzhou City, Jiangsu	8,50%	7,30%
Toutes les autres sociétés	43,60%	13,80%

# ETATS

## AFGHANISTAN

### 22 pré-candidatures reçues pour le gisement de fer de Hajigak

Le ministre des mines afghan a confirmé avoir reçu 22 pré-candidatures pour le développement du gisement de fer de Hajirak. Des expressions d'intérêt affichées en réponse à l'appel d'offres émis par le Ministère pour une étude du dossier et une expertise technique des lieux débutant le 1er mars 2011, suivie du dépôt d'une offre le 3 août 2011. Le Ministère a indiqué que, parmi les candidats, se trouvaient 15 compagnies indiennes (dont Jindal Steel and Power, JSW Steel, Tata Steel, Ispat Industries, Steel Authority of India et Essar Mineral Holdings), une compagnie iranienne (Gol-e-Gohar Iron Ore Co), une compagnie canadienne (Kilo Goldmines) et le groupe Stemcor.

La procédure prévoit une évaluation des dossiers par un comité du Ministère des mines, puis une sélection par le Ministère suivie d'une validation par un comité interministériel.

Hajigak est considéré comme un gisement de classe mondiale, avec des ressources potentielles de 1 800 Mt à 62 % fer.

(Metal Bulletin : 24/01/2011)

## CHILI

### Adhésion des groupes miniers au nouveau régime de taxes

Le gouvernement chilien a indiqué que tous les grands groupes miniers privés opérant dans le pays avaient opté pour la nouvelle option de taxes proposée en 2010. Celle-ci prévoit que les compagnies minières, en acceptant de payer des royalties plus élevées d'un montant variable, selon leur profitabilité, de 4 % à 9 % sur leurs profits

opérationnels des années 2010, 2011 et 2012, auront en contrepartie la possibilité de signer avec le Gouvernement un accord leur garantissant une stabilisation de leurs taxes à l'expiration de leurs contrats actuels, et ce à compter de 2018.

Le Chili est le 1<sup>er</sup> producteur mondial de cuivre, avec 5,4 Mt de métal en 2010, et le Gouvernement escompte des recettes supplémentaires de l'ordre de 1 milliard de dollars sur 3 ans, une estimation faite avant l'envolée récente du prix du cuivre. Ce supplément de recettes fiscales sera attribué à la reconstruction d'infrastructures nationales à la suite de l'important séisme de l'an dernier. Cet objectif a évidemment favorisé l'adhésion des mineurs au nouveau régime, en particulier les grands groupes étrangers (BHP Billiton, Anglo American, Xstrata, Freeport-McMoRan...), traditionnellement protégés par la fiscalité des investissements étrangers.

(Mining Journal : 14/01/2011 ; Platts Metals Week : 24/01/2011)

## GUINEE

### Vers une participation accrue de l'Etat dans les projets miniers ?

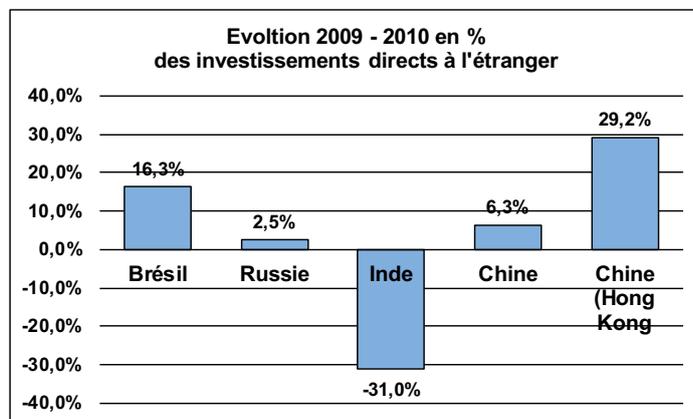
Le nouveau président guinéen a évoqué la possibilité que son gouvernement recherche l'instauration d'une participation systématique de l'Etat dans les projets miniers à hauteur « d'un tiers », plutôt qu'une « revue des contrats existants ». Une réforme qui

serait une simplification dans les procédures administratives et éviterait les litiges mais qui reviendrait tout de même, pour le moins, à doubler le pourcentage minimum requis actuellement qui est fixé à 15 %.

Les groupes miniers ont seulement réagi en disant qu'ils restaient pour l'instant confiants dans les accords passés antérieurement, mais que les caractéristiques de leurs projets, en termes d'investissement et de rentabilité, seraient revues en conséquence dans le cas contraire.

La Guinée, avec ses gisements de bauxite et surtout de minerai de fer, est l'un des pays africains le plus ciblés par les groupes miniers, les projets fer de Simandou (Rio Tinto) et Kalia (Bellzone Mining) étant classés par le Raw Materials Group comme les deux plus importants du continent africain.

(Mining Journal : 28/01/2011)



Source : CNUCED in L'Usine Nouvelle

## INDE

### L'aciérie de Posco finalement autorisée

Le gouvernement indien a finalement validé le projet d'implantation d'une aciérie par le sidérurgiste sud-coréen Posco. Ce projet de 8,8 Md€ -

un record pour les investissements directs étrangers dans le pays - longtemps bloqué par des tribus locales avec le renfort d'un lobbying des environnementalistes - a maintenant reçu un feu vert des Autorités. Le projet devra toutefois respecter 28 conditions environnementales pour la construction de l'usine et 32 pour la construction d'un port associé ainsi que toutes les normes requises en prévision de catastrophes naturelles (inondations, cyclones et séismes).

Ces conditions témoignent de l'attachement du gouvernement indien au respect de l'environnement, mais l'autorisation apparaît comme un signal « rassurant » envoyé aux investisseurs qui, suite à plusieurs litiges ou difficultés administratives, avaient délaissé l'Inde (voir schéma).

(La Tribune 012/02/2011 ; L'Usine Nouvelle : 17/02/2011)

## MONGOLIE

### Un fort potentiel minier et une situation géographique

### intéressante, mais délicate entre deux grands voisins

L'actualité minière a progressivement amené la Mongolie sur le devant de la scène mondiale avec l'émergence du gisement de cuivre-or de Oyu Tolgoi, l'un des très gros gisements mondiaux et de considérables ressources en charbon. D'autres substances (uranium, fluorine, molybdène, pétrole, etc.) complètent le panorama minéral du pays.

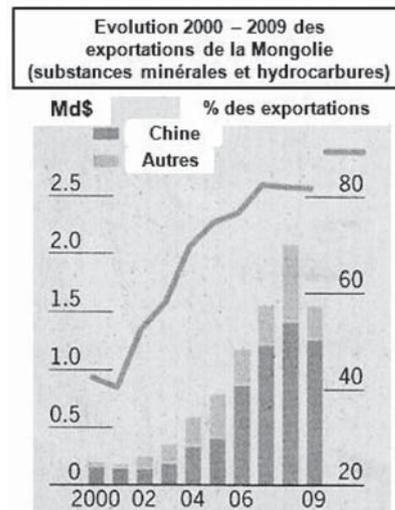
Depuis le début des années 2000, les exportations de la Mongolie, pour l'essentiel des substances minérales, ont pris un essor remarquable. Un simple début toutefois avant l'entrée en exploitation d'Oyu Tolgoi et des gisements de charbon et d'uranium.

Mais la Mongolie possède aussi une caractéristique singulière qui est sa position géographique enclavée entre la Russie au Nord et la Chine au Sud.

Un atout, car la Chine, son premier client (voir graphique) est en état de demande toujours croissante de matières premières, dont les métaux de base et, plus encore peut-être, de

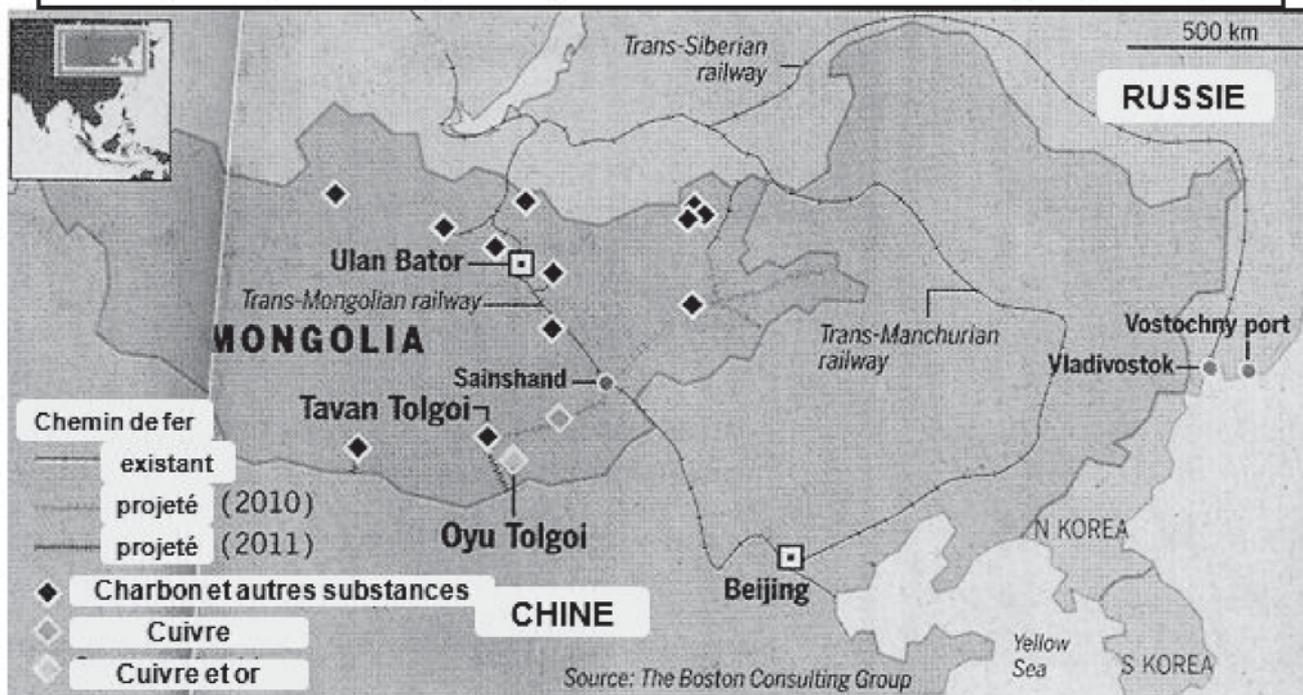
substances pour l'énergie (charbon, hydrocarbures et uranium). Le FMI prévoit ainsi que l'économie devrait croître au taux de + 8,5 % en 2010 et que le revenu par habitant devrait quadrupler d'ici à 2018.

Mais une situation délicate, car la Russie, son voisin du Nord et aussi son ancien « tuteur », est également



Source : UNCTAD in Financial Times

### Mongolie : grandes lignes du potentiel minier et situation géographique



Source : The Boston Consulting Group in Financial Times

demandeur de coopération dans le domaine des ressources minérales.

Dans ces conditions, la Mongolie doit évoluer avec précaution, pour profiter au maximum de ses atouts sans froisser l'un de ses deux voisins.

*(Financial Times : 20/01/2011 ;  
Industrial Minerals : janvier 2011 ;  
Mining Engineering : janvier 2011)*

## **PEROU**

### **Un projet de nouveau régime de taxes minières sur les matières premières minérales**

Le parti majoritaire dirigeant le Pérou a déposé un projet d'un nouveau régime de taxation minière pour les substances premières minérales, qui aboutirait à en doubler le montant actuel en faisant passer les taux de taxation de 1 % à 3 % (en fonction de leurs catégories de vente) aujourd'hui à 2 % à 6 % demain en cas de validation. Dans ce nouveau système, les producteurs de cuivre devraient verser des royalties d'un montant de 5 %. Les producteurs de métaux précieux seront eux aussi plus lourdement taxés, les mineurs d'or devant ainsi verser des royalties passées à 10 %.

Ce projet a évidemment été mal accueilli par la communauté des mineurs, qui a fait remarquer que les compagnies payent déjà à l'Etat 42 ct de dollar par dollar de profit, et qu'une nouvelle taxe de cette ampleur affecterait leur rentabilité.

Mais la validation de ce projet est loin d'être acquise car il doit être d'abord examiné par un comité, qui est lui-même contrôlé par le parti de l'opposition. Par ailleurs, le président péruvien peut, de son côté, compte-tenu de la prochaine campagne électorale, exercer son droit de veto sur ce projet.  
*(Mining Engineering : janvier 2011)*

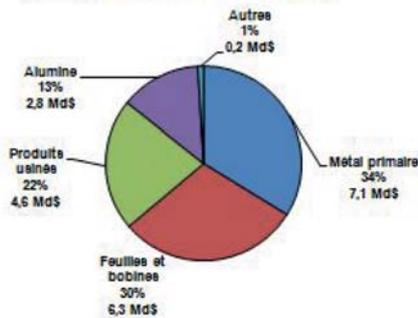
# ENTREPRISES

## ALCOA

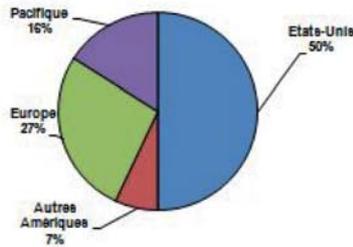
### Résultats trimestriels (4<sup>ème</sup> trimestre 2010) et annuels meilleurs qu'attendus

Le groupe américain, l'un des leaders mondiaux de l'aluminium, a publié des résultats financiers très positifs (4<sup>ème</sup> trimestre 2010 et résultats annuels 2010) montrant un retour confirmé au profit, dont l'ampleur dépasse les attentes des analystes spécialisés.

Répartition par produit du chiffre d'affaires d'Alcoa en 2010 (en pourcentage et en milliards de dollars)



Répartition par zone géographique du chiffre d'affaires d'Alcoa en 2010 (en pourcentage de 21 Md\$)



Source : site web alcoa.com

Le 4<sup>ème</sup> trimestre s'est terminé avec un bénéfice net de 258 M\$, contre une perte de 277 Md\$ à l'issue de la même période calendaire, en 2009. Quant au chiffre d'affaires, il s'est monté à 5,65 Md, en progression de 7 % par rapport à celui du trimestre précédent et de 4 % par rapport à celui du 4<sup>ème</sup> trimestre 2009.

Sur l'ensemble de l'année 2010, le chiffre d'affaires est monté à 21,013 Md\$, en hausse significative par rapport aux 18,439 Md\$ de 2009, et le bénéfice net a atteint 262 M\$, contre une perte de 985 M\$ constatée à l'issue de 2009.

Le retour à une situation bénéficiaire est donc évident. Il a été rendu possible par les efforts de restructura-

tions et d'économies réalisés par le groupe depuis plusieurs années, ainsi que par le bon maintien des prix de l'aluminium dans le cadre d'une production de métal restée assez stable sur 2009-2010 (59 623 t sur la période janvier-septembre 2010 contre 53 191 t sur la même période en 2009).

(*Metal Bulletin* : 28/02/2011 ; *Mineralinfo* : 11/01/2011 ; *Mines et Carrières* : février 2011 ; Site web [alcoa.com](http://alcoa.com))

## ARCELORMITTAL

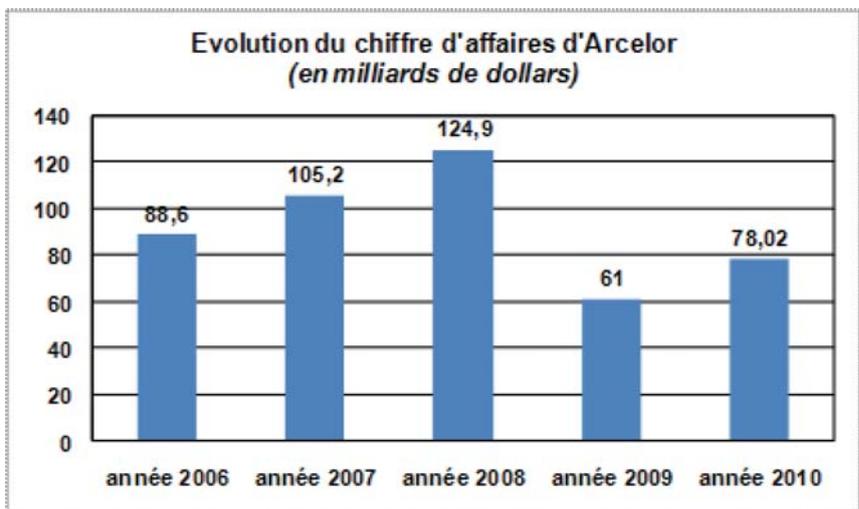
### Résultats annuels positifs ; sortie de crise, mais une profitabilité en déclin

Les résultats annuels 2010 d'ArcelorMittal, leader mondial de la sidérurgie, sont tout à fait positifs et montrent que le groupe est bien sorti de la crise.

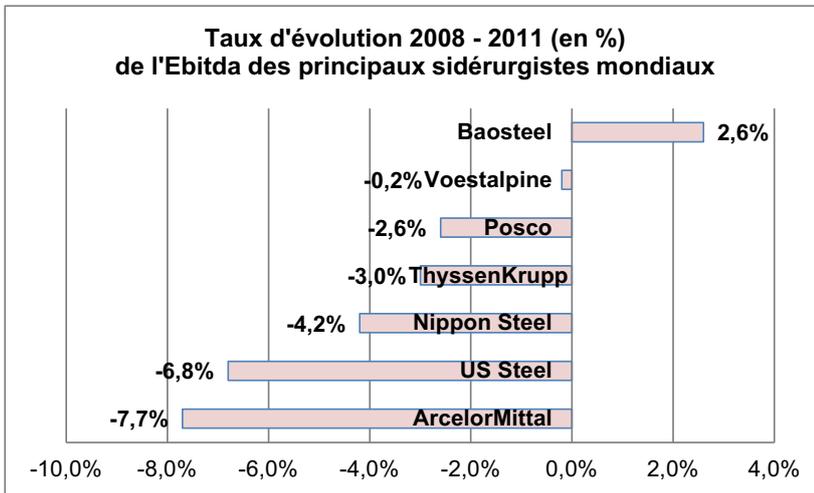
Son chiffre d'affaires à 78 Md\$ est en progression par rapport aux 61 Md\$ réalisés en 2009, et son résultat net s'élève à 2,916 Md\$, en très forte progression par rapport aux 0,157 Md\$ constatés à l'issue de l'exercice antérieur.

En dépit de ces résultats largement positifs, ArcelorMittal reste préoccupé par une profitabilité qui est en retrait par rapport à celle affichée par ses concurrents mondiaux.

(*Financial Times* : 07/03/2011 ; *Le Figaro* : 09/02/2011 ; Site web [arcelormittal.com](http://arcelormittal.com))



Source : Le Figaro



Sources : sociétés in Financial Times

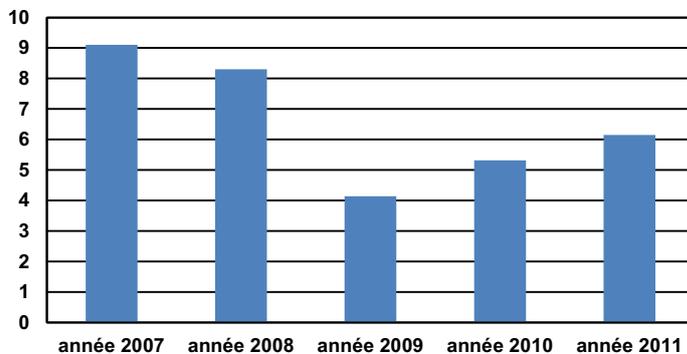
## APERAM – ARCELORMITTAL

### Une prise d'indépendance calculée

La Direction d'ArcelorMittal a le projet de réorganiser le groupe en se séparant de la division « aciers inoxydables » dénommée Aperam. Cette structure a été héritée par Mittal des aciéries Arcelor lors de leur rachat. Son

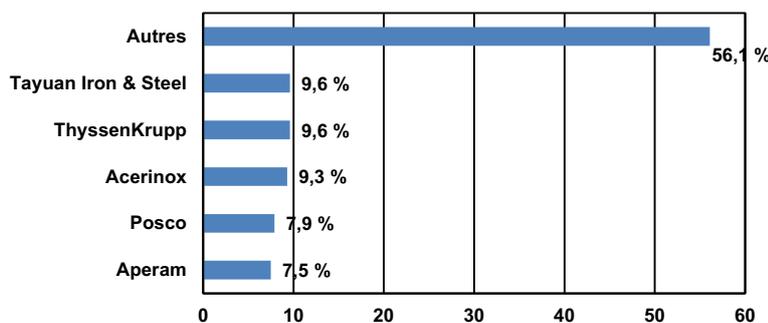
chiffre d'affaires a souffert de la crise économique mondiale de fin 2008-début 2009, tombant de plus de 8 Md€ à un peu plus de 4 Md€, mais s'est repris en 2009-2010, pour remonter à plus de 5 Md€ en 2010, avec une prévision de plus de 6 Md€ pour 2011. Avec ce chiffre, Aperam fait partie des 5 leaders mondiaux de la spécialité, mais en occupant la 5<sup>ème</sup> place mondiale derrière le Chinois Taiyuan, l'Allemand

**Evolution mesurée et anticipée (2011) du chiffre d'affaires de Aparam (en milliards d'euros)**



Source : Financial Times

**Principaux acteurs, dont Aperam, en % du total mondial d'aciers inoxydables produit en 2010 (autour de 28 Mt)**



ThyssenKrupp, l'Espagnol Acerinox et le Sud-Coréen Posco.

Cette séparation relève finalement d'une certaine cohérence, d'une part parce que le monde des aciers inoxydables est bien une entité à part et, d'autre part si l'on prête à la famille Mittal l'intention de préparer Aperam à une opération de fusion avec un autre poids lourd de la spécialité, un mode de croissance, somme toute préférable à un développement « en solitaire ».

(Financial Times : 26/01/2011)

## BARRICK GOLD

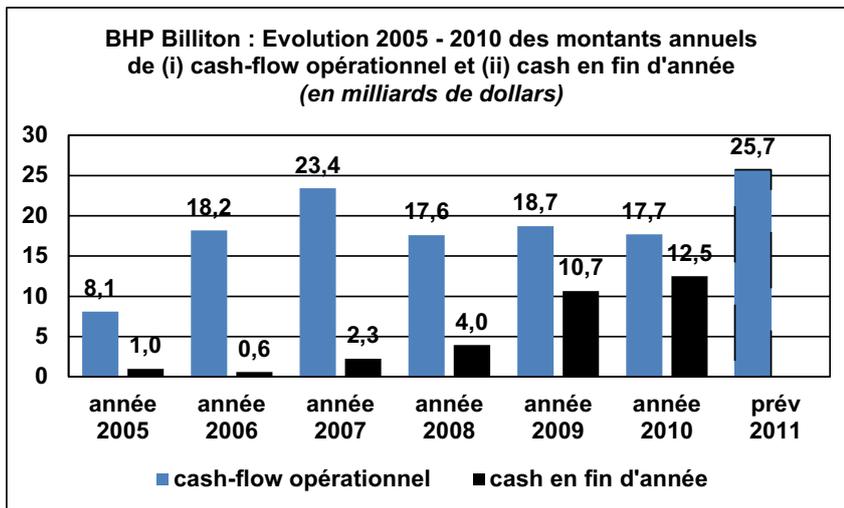
### Profits trimestriels (4<sup>ème</sup> trimestre) à un niveau record

Le groupe canadien, leader mondial de la mine d'or, a réalisé un profit trimestriel record de 896 M\$. Un résultat obtenu grâce à un prix de vente de 1 368 \$/once, en progression de 22 % par rapport à celui pratiqué pendant la même période l'an dernier, pour une production trimestrielle de 1,7 millions d'onces. En outre, les sous-produits et co-produits de ses mines d'or (argent et cuivre) - au nombre de 25, plus 2 en projet - ont eux-aussi vu leurs prix de vente progresser fortement.

Cependant, Barrick a tenu à souligner que 2011 devrait voir le groupe supporter des coûts croissants sur plusieurs de ses projets, tels ceux de Pueblo Viejo en République Dominicaine (+ 10 à 15 %), de Cerro Casale au Chili (+ 20 à 25 %) ou encore de Pascua-Lama, à la frontière entre le Chili et l'Argentine (+ 10 à 20 %), une tendance fortement inflationniste sur des projets coûtant plus de 3 milliards de dollars.

Barrick, qui a produit 7,7 millions d'onces sur l'ensemble de l'année 2010, devrait rester sur ce même niveau de production en 2011, mais compte passer à 9 millions d'onces dans les cinq prochaines années.

(Financial Times : 18/02/2011; Site web barrick.com)



Source : BHP Billiton in Financial Times

## BHP BILLITON

### Résultats semestriels (1<sup>er</sup> semestre fiscal) brillants et situation financière plus que solide

Le groupe australien, 1<sup>er</sup> mineur mondial, a publié des résultats semestriels (1<sup>er</sup> semestre terminé le 31 décembre 2010) brillants. Son chiffre d'affaires s'est monté à 34,66 Md\$, en hausse de 39 % par rapport à celui de la même période calendaire en 2009. Son Ebitda a atteint 17,304 Md\$, en hausse de 59,7 %. Ces résultats, qualifiés « d'exceptionnels » par la Direction du Groupe, sont pour 40 % à imputer sur le commerce du minerai de fer.

Outre le fait d'être en mesure d'augmenter les dividendes versés aux actionnaires, les fortes disponibilités en cash, à un niveau exceptionnel, autorise BHP Billiton à envisager sereinement toute nouvelle opération d'achat et/ou d'investissement (80 Md\$ d'ici 2015). En outre, elles permettent même de payer des indemnités non négligeables quand de telles opérations échouent (875 M\$ dans le cas du rachat manqué de PotashCorp).

(Financial Times : 01/02/2011 ; La Tribune : 21/02/2011 ; Metal Bulletin : 21/02/2011)

## ERAMET

### Résultats annuels en forte hausse

Le groupe français spécialiste des métaux d'alliages (nickel et manganèse) a publié des résultats annuels 2010 très convaincants et montrant sa capacité de rebond après la crise de 2008 – 2009.

Son chiffre d'affaires s'est monté à 3,5 Md€, en progression de 33 % par rapport à celui de 2009. Son résultat opérationnel courant a été de 939 M€ et son résultat net part de groupe a atteint 328 M€, alors que l'exercice 2009 s'était soldé par une perte de

265 M€. Quant à la trésorerie nette, elle se monte à 1,295 Md€.

Ces résultats sont dus à la conjonction de plusieurs facteurs favorables : la demande engendrée par la croissance des pays émergents, la maîtrise des coûts et le développement des ventes et la hausse des prix des métaux d'alliage.

Cette meilleure situation financière va permettre à Eramet d'augmenter significativement ses investissements, une action bienvenue au moment où le groupe se développe dans de nouveaux métaux à fort potentiel de croissance, tel que le lithium et dans le recyclage.

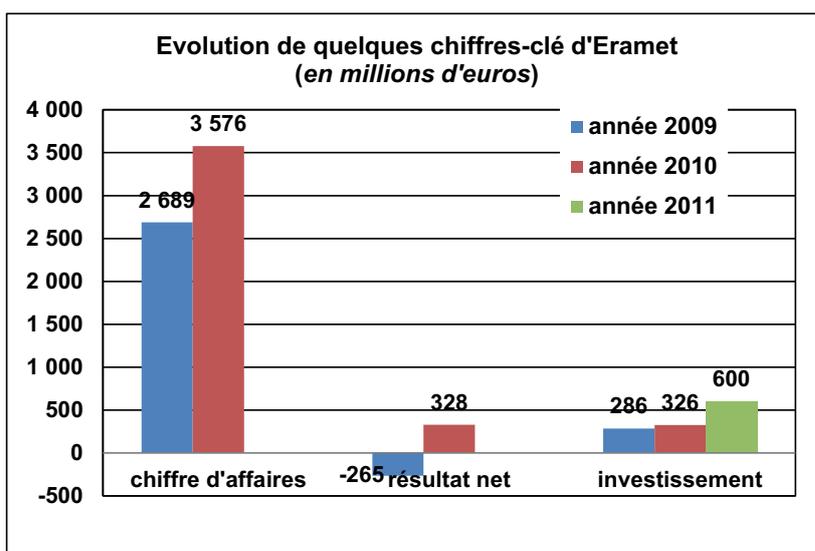
(La Tribune : 18-23/02/2011 ; Site web eramet.fr)

## IMERYS

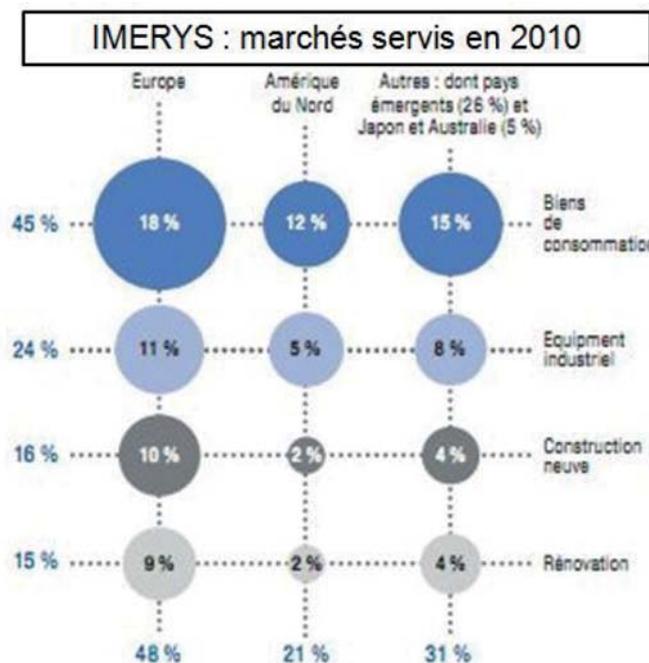
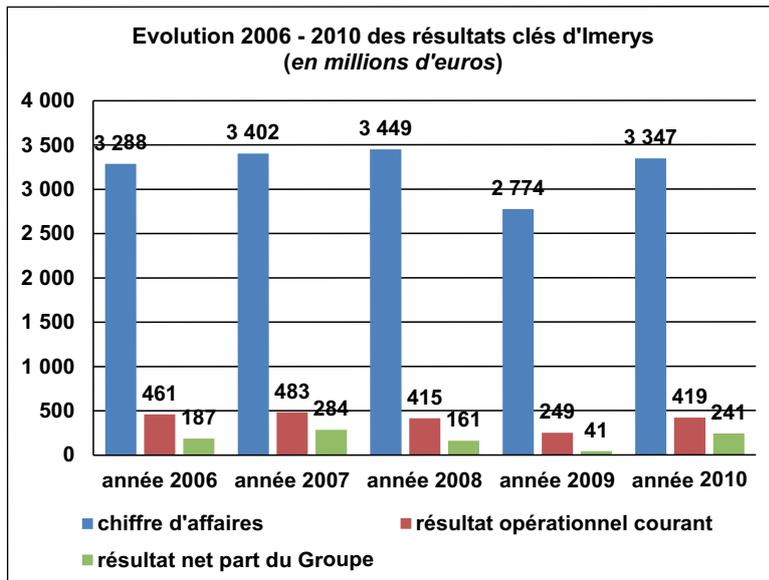
### Résultats en hausse et retour progressif au niveau de 2008

Le groupe français spécialiste des minéraux industriels et de spécialité, a publié des résultats en hausse qui confirment une sortie de crise et un retour progressif au niveau d'avant 2009.

Son chiffre d'affaires, à 3,347 Md€, a progressé de 20,7 % par rapport à celui de 2009, une évolution « en partie favorisée par le restockage effectué par les clients, en particulier dans les acti-



Source : site web eramet.fr



Source : site web imerys.com

vités s'adressant aux marchés de l'équipement industriel ».

Son résultat opérationnel a atteint 419 M€, un montant largement supérieur à celui obtenu en 2009, et même légèrement supérieur à celui de 2008. Un résultat tout à fait encourageant dans la mesure où les volumes de vente restent encore inférieurs à ceux d'avant la crise. Son résultat net, enfin, s'est élevé à 241 M€, largement supérieur (presque six fois) aux 41 M€ constatés à fin 2009, et même nettement meilleur que les 161 M€ de fin 2008.

Imerys reste un groupe performant qui s'appuie sur une activité bien diver-

sifiée. Il est présent sur des marchés variés, tant d'un point de vue thématique que d'un point de vue géographique (voir schéma ci-dessus)

(La Tribune : 16/02/2011 ; Site web imerys.com)

## RIO TINTO

### Résultats annuels record

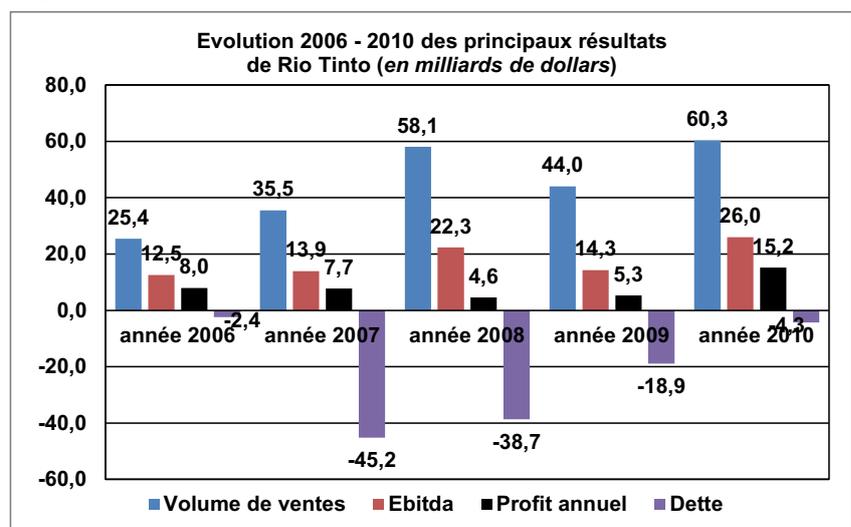
Le groupe australien Rio Tinto, n° 2 mondial derrière son compatriote BHP Billiton, a obtenu des résultats brillants sur le second semestre et terminé son exercice annuel 2010 sur des résultats record.

Son chiffre d'affaires s'est élevé à plus de 60 Md\$, contre 44 Md\$ en 2009 ; son Ebitda a atteint 15,2 Md\$, en hausse de 84 % par rapport à 2009, et son profit annuel s'est élevé à 15,2 Md\$, soit presque le triple du montant constaté à l'issue de l'exercice précédent.

En outre, le groupe a réussi à ramener en quatre ans sa dette de 45,2 Md\$ à 4,3 Md\$, une réduction par un facteur 10 peu commune en si peu de temps.

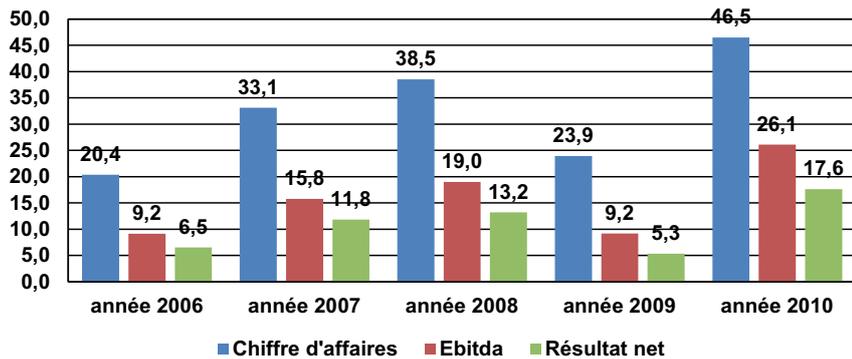
Enfin, son cash-flow a atteint le chiffre record de 23,5 Md\$, en progression pour sa part de 82 %.

(Financial Times : 11/02/2011 ; Mining Journal : 11/02/2011 ; Site internet riotinto.com)

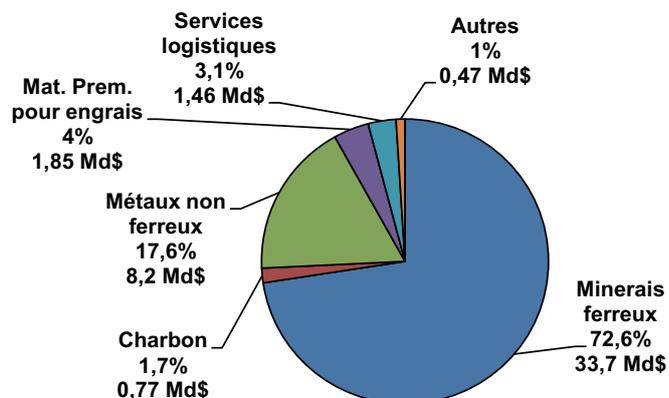


Source : site internet riotinto.com

Evolution 2006 - 2010 des résultats de Vale  
(en milliards de dollars)



Répartition par grande branche du chiffre d'affaires de Vale (en milliards de dollars)



Source : site internet vale.com

## VALE

### Résultats annuels à un niveau record

Le groupe brésilien, leader mondial du minerai de fer, mais aussi et de plus en plus un mineur diversifié (nickel, cuivre, manganèse, charbon, phosphates, potasse, etc.), a publié des résultats annuels situés à un niveau record, montrant que la crise – relative pour lui – n'avait été qu'un incident de parcours et qu'il avait repris sa formidable marche en avant.

Son chiffre d'affaires s'est monté à 46,5 Md\$, loin devant son précédent record de 38,5 Md\$ datant de 2008. Son résultat opérationnel a atteint 26,1 Md\$, un niveau record également, et son profit net s'est élevé à 17,6 Md\$, une valeur record située loin devant les 13,8 Md\$ de 2008.

Tous ces chiffres s'alignent sur une droite de progression régulière depuis 2006, et 2009 n'apparaît maintenant n'être qu'un incident de parcours. Ils découlent logiquement de ventes record de substances dont les prix se sont fortement appréciés récemment :

minerai de fer, nickel, cuivre, charbon en particulier.

Le mineur brésilien se diversifie progressivement (voir schéma C), mais dépend encore fortement des minerais ferreux (à plus de 72 %) et du minerai de fer essentiellement (à 70 %).

(Site internet vale.com)

## XSTRATA

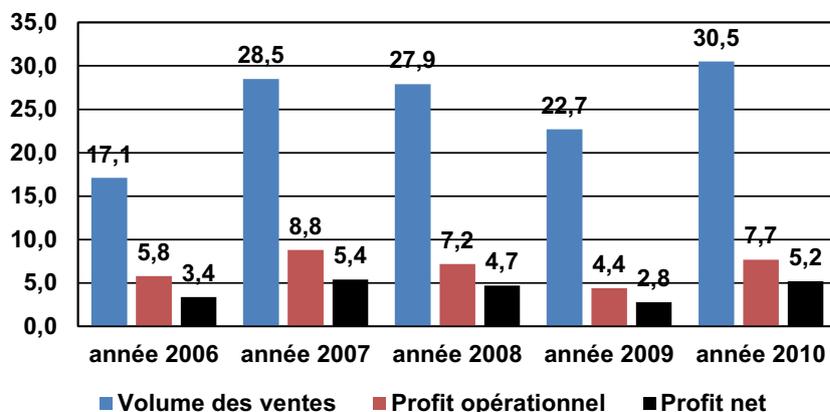
### Résultats annuels en très forte hausse

Le groupe suisse, un des leaders mondiaux de la mine – et dont l'actionnaire de référence, Glencore, est le n° 1 mondial du négoce des matières premières – a publié des résultats annuels en très forte hausse par rapport à ceux de l'exercice 2009.

Son chiffre d'affaires s'est monté à 30,5 Md\$ un chiffre en progression de 34 %, et son profit avant impôts a atteint 7,7 Md\$, soit une hausse de 78 % par rapport à celui constaté un an plus tôt. Son profit net est de 5,15 Md\$, soit plus que les analystes ne l'avaient anticipé et environ le double des 2,77 Md\$ de 2009. Quant à son cash-flow opérationnel, il a doublé, à 8,2 Md\$, aidant à ramener la dette du groupe de 12,3 Md\$ à 7,6 Md\$.

Cette situation financière permet au groupe de servir des dividendes en forte progression - + 200 % -, et de se projeter avec confiance dans le futur,

Evolution 2006 - 2010 des principaux résultats d'Xstrata  
(en milliards de dollars)



Source : site internet xstrata.com

avec l'ambition d'augmenter de 50 % son volume de ventes d'ici 2014. Xstrata compte en partie pour cela se diversifier encore en investissant dans la mine de fer, avec, en particulier, des projets localisés en Mauritanie et surtout au Congo (Brazzaville) avec le prospect de Zanaga.

*(Financial Timesletin : 14/02/2011 ;  
Site internet xstrata.com)*

# CARNET

## ArcelorMittal

Simon Wandke a été nommé directeur du marketing et des ventes de la division minière d'ArcelorMittal. S. Wandke a occupé plusieurs postes de management de haut niveau, au sein du groupe Minerals de BHP Billiton, de 1999 à 2002. Il a été successivement vice-président du marketing stratégique, puis vice-président responsable de la stratégie du groupe Minerals avant de rejoindre Destra Consulting Group, où il a été responsable du lancement du cabinet austrolien, jusqu'en 2005. Il était directeur marketing du groupe Ferrexpo depuis 2006.

*(arcelormittal.com)*

## Lafarge

Olivier Guilluy a été élu président du Syndicat national des industries du Plâtre. Depuis 1987, date à laquelle il a commencé sa carrière chez Lafarge Plâtres, O. Guilluy a été successivement directeur commercial de Lafarge Prestia Thaïlande, directeur général de Lafarge Prestia, directeur général de la société créée par l'acquisition, en 2001, de la Siam Gypsum Industry Co Ltd (SGI) par la joint-venture Lafarge Boral Gypsum in Asia Limited. Il était à la direction de Lafarge Plasterboard Korea avant de prendre ses nouvelles fonctions.

*(Les Echos : 17/02/2011)*

## Michelin

Michel Rollier, gérant associé commandité du groupe prendra sa retraite cette année.

M. Rollier est entré dans le groupe Michelin en 1996 après avoir passé vingt-cinq ans chez Aussedat-Rey (groupe international Paper) où il a terminé directeur général adjoint. Chez Michelin, il a occupé les fonctions de directeur du service juridique et des opérations financières et de directeur financier avant de devenir le gérant associé commandité du groupe en 2006.

Jean-Dominique Sénard, un des deux gérants associés non commandités du groupe depuis 2007, devrait être proposé à la prochaine assemblée générale pour assurer sa succession.

J.-D. Senard a été employé successivement chez Total, Saint-Gobain et Pechiney avant de rejoindre Michelin en 2005 en tant que directeur financier et membre du conseil exécutif du groupe.

*(Mine & Carrières : février 2011 ; Site web michelin.com)*

## ThyssenKrupp

Heinrich Hiesinger est devenu directeur général de la société ThyssenKrupp en janvier. Il succède à Ekkehard Schulz qui était à la tête du sidérurgiste allemand depuis la fusion

de Thyssen et Krupp en 1999. Après une courte carrière de chercheur dans le domaine de l'ingénierie électrique à l'Université technique de Munich, H. Hiesinger a rejoint Siemens en 1992. Il est devenu président de la division « Transmission et distribution de l'énergie électrique », puis président-directeur de la division Siemens Building Technologies.

*(Site web thyssenkrupp.com)*

# **ECO-NOTE**

# Les marchés des matières premières en 2010

## Résumé et tendances : partie 2/2

Par Christian Hocquard<sup>4</sup>

La partie 1 de l'éco-note est parue dans le numéro de novembre-décembre 2010 d'Ecomine. La partie 2 est présentée ci-dessous.

### Sommaire

#### PARTIE 1/2 : rappel

1. Le contexte macro-économique
2. Le rebond des prix des matières premières
3. Les résultats des minières
4. Le rebond de l'exploration minière

#### PARTIE 2/2

5. Le rebond des fusions-acquisitions et des introductions en bourse
6. Des contraintes socio-environnementales croissantes
7. Des régulations gouvernementales croissantes
8. Conclusion

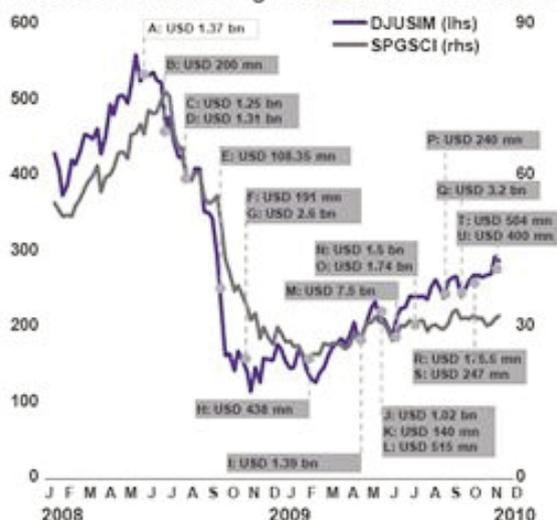
Annexe I - Les Terres Rares

Annexe II - Les sociétés minières classées par leur valeur en bourse

## 5. Le rebond des fusions-acquisitions et des introductions en bourse

En 2009, la crise financière avait donné de nombreuses opportunités d'acquisition au moindre coût aux sociétés chinoises disposant d'abondantes liquidités.

Selected Chinese Mining Investments in the Downturn (2008 – 2009)



Deal	Investor	Target	Country
A	MCC	Ramu Nickel	PNG
B	Nanjingzhao	SAC	Peru
C	Xinwen	Teresa Coal	Australia
D	Sinosteel	Midwest	Australia
E	Angang	Gindalbie Metals	Australia
F	Shenhua Energy	Watermark coalmine	Australia
G	China Union	Bong Iron	Liberia
H	Hunan Valin	Fortescue	Australia
I	China Minmetals	OZ Minerals	Australia
J	CNPC	Singapore Petroleum	Singapore
K	Guangsheng	PAN	Australia
L	MCC	Waratah Coal	Australia
M	Sinopec	Addax Petroleum	Switzerland
N	Chinalco	Rio Tinto	Australia
O	CIC	Teck Resources	Canada
P	WISCO	Cons. Thompson	Canada
Q	Yanzhou Coal	Felix Resources Ltd.	Australia
R	WISCO	JV with Centrex	Australia
S	WISCO	Centrex	Australia
T	Zijin Mining	Indophil Resources NL	Australia
U	WISCO	MMX	Brazil

Fig. 10 - Rush d'acquisitions opportunistes des sociétés minières et métallurgiques chinoises riches en cash en 2009 (The Beijing Axis).

En 2010, en raison des prix des métaux revenus à leurs plus hauts historiques d'avant crise qui se sont traduits par des bénéfices considérables pour les majors minières, on constate un important rebond des fusions-acquisition (E&Y Global Mining).

<sup>4</sup> Géologue économiste des matières premières minérales au BRGM / Service des Ressources Minérales.

La reprise des fusions-acquisitions (« fusac ») est toujours surprenante en haut de cycle, où les actifs de qualité sont à la fois rares et chers. Mais c'est au final le moyen le plus rapide pour profiter d'une forte tendance haussière ou de contrer un risque de rupture d'approvisionnement à court terme. De plus, les prix très élevés des matières premières incitent à la prise de risques.

On notera cependant que les tentatives d'OPA les plus importantes, entre autres, ont été bloquées par les organismes régulateurs. Citons tout particulièrement les deux échecs de BHPB en 2010 : celui de la fusion des activités sur le minerai de fer en Australie avec Rio Tinto et celui de l'OPA hostile de 43 milliards de dollars sur le canadien Potash Corporation of Saskatchewan Inc., leader mondial des engrais. Le succès de cette opération aurait fait de BHPB un super géant qui aurait été la deuxième capitalisation boursière après Exxon Mobil, loin devant Vale et Rio Tinto, valorisés respectivement à 152 et 125 milliards de dollars et n° 2 et n° 3 du secteur.

Quant aux minières de taille moyenne (mid-tier firms), elles ont tendance à se rapprocher pour fusionner entre elles « entre égaux » (mergers of equals), comme Quadra Mining et FNX Mining présents sur les métaux de base au Chili, aux Etats-Unis et au Canada.

Certaines opportunités sont également liées au fait que les grands groupes se recentrent sur les grands minerais et cèdent leurs actifs jugés non stratégiques. Ainsi, Anglo American cède son pôle zinc à l'anglo-indien Vedanta qui, grâce à cette acquisition, devient le premier producteur mondial de zinc. Dans le même esprit de désinvestissement, Rio Tinto cède sa filiale Talc de Luzenac, leader mondial du talc, à Imerys pour 665 millions de dollars (1,2 Mt de talc, soit 25 % de la production mondiale).

Pour l'année 2010, 1123 opérations de fusions-acquisitions ont eu lieu dans le secteur minier (mines et exploration) pour un montant global de 114 milliards de dollars, soit une hausse de 82 % par rapport à l'année 2009 (13 opérations pour 23 milliards de dollars), mais moins que le record absolu de 2007 (1 732 « fusacs » pour 159 G\$). Plus de 50 % des fusions-acquisitions ont concerné l'or, le minerai de fer, le charbon et le cuivre. L'or a ainsi représenté 431 opérations avec un montant total de 30 milliards de dollars (13 milliards de dollars en 2009). Parmi ces opérations, on note 23 « mega deals » (> 1 milliard de dollars).

Parmi les pays concernés, l'Australie a été particulièrement ciblée par les entreprises chinoises, au point que l'organisme régulateur des investissements étrangers australiens, le FIRB (Foreign Investment Review Board) a reçu plus d'une demande d'investissement par semaine en provenance de Chine. En Afrique, également très concernée, la seule Afrique du Sud a totalisé 31 transactions pour 2,9 G\$.

Le total des financements pour le secteur minier a atteint en 2010, un montant record de 329 milliards de dollars, dont plus de la moitié est issu de financements bancaires (185 milliards de dollars). La sécurisation des approvisionnements en matières premières profite également aux juniors d'exploration, qui ont drainé ainsi 26 milliards de dollars.

On voit aussi en 2010 le retour des introductions en bourse dans le secteur minier (IPO ou initial public offering). Ainsi, sur les premiers 6 mois de 2010, 53 IPO ont drainé 6 milliards de US\$ (contre seulement 19 IPO et 1,8 G\$ sur la même période de 2009). Avec l'abondance des liquidités qui visent en priorité les pays émergents à forte croissance et l'Asie en particulier, on remarque la très rapide montée en puissance de la bourse de Hong Kong.

À côté des fusions-acquisitions et des introductions en bourse, il faut signaler également la tendance montante des « spin-off » (filialisation d'un secteur d'activité d'un groupe industriel), qui est généralement suivie d'une introduction en bourse afin de lever des capitaux pour développer un secteur d'activité. On notera les spin-off créant de nouvelles filiales aurifères comme celle de Severstal (valorisée entre 3 et 4 G\$), de Fresnillo ou encore de Barrick (avec AfricanBarrickGold valorisé 3,55 ans G\$).

Les principales opérations de fusions-acquisitions en 2010 sont les suivantes.

Pour **le charbon**, on comptait déjà 27 opérations à mi-novembre (Wood-Mackenzie). Parmi elles, la bataille pour Macarthur Coal Ltd<sup>5</sup> pour 3,3 G\$ entre Peabody Energy Inc et Noble Ltd ; l'offre de Rio Tinto qui offre 3,9 G\$ pour Riversdale le producteur de charbon au Mozambique et les actifs de Drummond en Colombie. Vallar plc a acquis deux producteurs majeurs de charbon thermique en Indonésie (le n° 1 et le n° 4) pour 3 G\$<sup>6</sup>. En Indonésie, le

<sup>5</sup> Détenu par Citic Res 11,4 %, Arcelor 16,6 % et Posco 8,3 %. C'est un producteur de charbon pulvérisé, moins cher et plus propre.

<sup>6</sup> Le groupe indonésien Bakrie Group devient le principal actionnaire avec 43 % dans Vallar, qui sera renommé Bumi plc (avec une capacité de production de 78 Mt/an, puis 140 Mt/an en 2013) sur la base de 12 milliards de tonnes de ressource.

fonds privé Texas Pacific Capital et le fond souverain GIC (Singapour) ont acquis 40 % de PT Celta Dunia Makmur. Les pays émergents sont de plus en plus présents. Le gouvernement Indien a demandé à CIL (Coal India Ltd) d'acquérir des gisements de charbon offshore. De son côté, Lanco Infratech Ltd a acquis Griffin Energy Group Ltd pour 850 millions \$. Walter Energy Inc. a acquis Western Coal Corp. pour 3,3 G\$, créant un géant du charbon métallurgique avec 385 Mt de réserves.

**Pour le minerai de fer**, Xstrata a payé 510 M\$ pour Sphere Minerals qui possède 3 gisements de minerai de fer en Mauritanie. Au Canada, Cliffs Natural Resources Inc. a acquis le Consolidated Thompson Iron Mines Ltd pour 4,9 G\$ (mines de Bloom Lake). La compétition s'est même exacerbée pour l'acquisition au Canada de la junior Baffinland Iron Mines entre le sidérurgiste ArcelorMittal et la société privée Nunavut Iron Ore. Le japonais Sumitomo a acquis une participation minoritaire dans la société brésilienne Mineracao Usiminas pour 1,9 milliards de dollars ; tandis qu'en Chine, la concentration se poursuit dans la sidérurgie avec l'acquisition par Hebei Iron and Steel de Hangang Hanbao Iron & Steel pour 2,3 milliards de dollars.

A propos du fer, il faut souligner la modification du système de fixation du prix du minerai de fer est une révolution qui rompt 40 ans de tradition. On est passé de contrats avec des prix négociés et fixés annuellement (« benchmark annuel ») à des contrats où le prix est actualisé chaque trimestre (« *quarterly pricing system* ») sur la base d'indices où la volatilité des prix spot est intégrée. La Chine a finalement accepté « temporairement » ce nouveau « pricing » plus flexible. Ce changement a poussé l'ensemble des sidérurgistes (dépendants des trois principaux mineurs Vale, Rio Tinto et BHPB qui contrôlent environ 75 % du minerai de fer commercialisé à l'international), à vouloir sécuriser directement leurs approvisionnements par une intégration vers l'amont minier, c'est-à-dire l'acquisition de mines captives. La conséquence est un rush mondial sur les gisements de fer encore non exploités. D'autres produits pondéreux pourraient suivre, comme les marchés de l'alumine et du charbon.

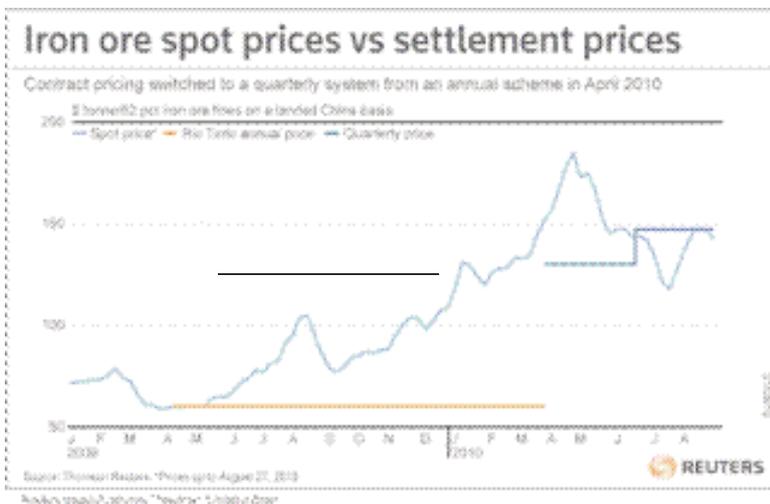


Fig. 11 - La fixation du prix du minerai de fer, jusqu'ici basée sur des contrats annuels (ligne orange sur la figure), est passée en 2010 à des contrats trimestriels (en bleu foncé), caractérisés par une indexation plus rapide et marquée sur les prix spot (en bleu clair).

En Inde, les capacités de production d'acier sont en hausse rapide. Ce pays devrait doubler sa capacité de production d'acier à très court terme en passant de 64 Mt (2009/10) à 120 Mt pour 2011/12. Toutefois, en raison d'un manque de charbon de qualité métallurgique, les majors indiennes se lancent dans les acquisitions de gisements de charbon à coke (coking coal) et de minerai de fer.

**Pour l'aluminium**, il faut signaler l'acquisition par Norsk Hydro des mines de bauxite de Vale, pour 5 milliards de dollars et une participation de 22 % dans Norsk Hydro. Le fonds Apollo (51 %) et le Fonds Stratégique d'Investissement (10 %) réalisent l'acquisition d'Alcan Engineered Products (Alcan EP) auprès de Rio Tinto, qui gardera 39 % de participation. Alcan EP est positionné exclusivement sur l'aval du secteur de l'aluminium (les produits semi-finis à destination de l'industrie, en particulier les nouveaux alliages d'aluminium-lithium). Comme pour le minerai de fer, le prix de l'alumine pourrait être lié à un index, ce qui mettrait fin à la relation historique du lien étroit du prix de l'alumine avec celui de l'aluminium.

*Pour l'acier*, conformément à la politique mise en place par le gouvernement chinois de création de champions nationaux dans les différents secteurs industriels, la très dispersée sidérurgie chinoise a poursuivi son mouvement de concentration en 2010. Les entreprises chinoises occupent maintenant les 2, 3, 4, et 5e rangs, derrière le numéro un ArcelorMittal qui, avec une production de 90,6 Mt et bien qu'étant près de deux fois plus gros que son second, Hebei Iron and Steel, ne représente pas plus de 6,5 % de la production mondiale. Avec une production entre 55 et 60 Mt par mois (1,8 à presque 2 Mt/jour), la sidérurgie chinoise produit pratiquement autant d'acier en une semaine que les aciéries françaises durant une année.

Classement 2010	Sidérurgistes	Production en Mt	Progression 2010/2009	Classement 2009
1	ArcelorMittal	90,6	23,80%	1
2	Hebei Iron and Steel	52,9	6,40%	2
3	Baosteel*	44,5	14,40%	3
4	Anben Iron and Steel	40,3	7,80%	4
5	Wuhan Iron and Steel	36,5	20,40%	6
6	Posco	35,4	13,80%	5
7	Nippon Steel	34,5	30,20%	7
8	JFE	31,1	30,70%	9
9	Jiangsu Shagang	30,1	14,00%	8
10	Shougang Group	25,8	32,30%	12
11	Tata Steel	23,5	7,30%	10
12	Shandong Steel	23,2	8,90%	11
13	US Steel	22,2	46,10%	16
14	Hebei Xinwuan	18,6	11,40%	
15	Nucor Corp	18,2	30,90%	19
16	Gerdau	17,8	31,90%	20
17	Bohai Steel Group	17,4	13,00%	
18	Severstal	17	13,30%	17
19	ThyssenKrupp	16,7	51,80%	
20	Evrz	16,3	6,50%	15

Fig. 12 - Concentration lente de la sidérurgie chinoise très éclatée ; les sidérurgistes chinois sont en jaune (Mysteel).

Pour le cuivre, Hudbay Minerals Inc a acquis pour 520 M\$ Norsemont Mining Inc, qui détient le projet Constancia cuivre-molybdène au Pérou. En RDC, Zijin Mining group (appuyé par le fond souverain China-African development fund) a acquis pour 284 M\$ « Platmin Congo » qui détient 68 % du projet cuivre-cobalt de Deziwa en Zambie mais aussi 68 % de l'Ecaille C en RDC, pays qui rejette la validité de l'acquisition. Zijin est aussi impliqué dans l'acquisition d'Indophil Resources pour un projet cuivre-or aux Philippines et de 17,2 % d'Inter-Citic Minerals au Canada.

Pour le nickel, en Russie, la saga entre les deux principaux actionnaires de Norilsk Nickel OAO se poursuit pour la prise de contrôle de la société : Oleg Deripaska (UC Rusal, producteur d'aluminium) rejette une offre de Vladimir Potanin (Interros Holding) qui souhaite racheter la participation de 25 % que détient Rusal dans Norilsk Nickel. C'est dans ce contexte que le groupe de négoce suisse Trafigura a acquis 8 % de Norilsk pour 3,5 G\$.

Pour l'or, on notera plusieurs acquisitions dépassant le milliard de \$ : celle de Newcrest Mining Ltd sur Lihir Gold Ltd (gisements de Lihir, Telfer et Cadia) pour 9,5 G\$ pour former la 4ème compagnie aurifère mondiale après Barrick, Newmont, et Goldcorp ; celle de Goldcorp Inc. sur Andean Resources Ltd pour 3,58 G\$, celle du canadien Kinross Gold sur Red Back Mining pour 7,4 G\$ ; et celle de Newmont Mining, sur Frontier Gold pour 2,3 G\$. Un prix d'équilibre semble se faire autour de 1 400 \$/once : au-dessus, l'offre augmente avec d'anciens bijoux qui reviennent au recyclage ; en dessous, la demande reste soutenue par les investissements en ETF. Des achats potentiels de la Chine, en diversification de ses réserves monétaires, sont souvent mentionnés.

D'autres fusions-acquisitions n'étaient pas finalisées fin 2010, comme la bataille entre ArcelorMittal et Nunavut Iron Ore pour obtenir le contrôle de la junior Baffinland Iron Mines qui détient le gisement de minerai de fer de Mary River situé dans l'arctique canadien. Pour le charbon métallurgique, il en est de même avec des montants en jeu considérables, comme Alpha Natural Resources Inc qui a fait une offre de 7,1 G\$ sur Massey Energy Co. Le succès ferait de Alpha-Massey (avec 110 mines produisant 15 Mt de charbon métallurgique et possédant 5 000 Mt de réserves) la fusion la plus importante aux Etats Unis et la troisième mondiale (derrière l'alliance BHP Billiton-Mitsubishi et TeckResources Ltd).

## 6. Des contraintes socio-environnementales croissantes

**Les contraintes sociales** : en Inde, la société Vedanta Resources Plc s'est vu refuser l'exploitation d'une mine de bauxite et l'augmentation de capacité de sa raffinerie d'alumine (projet en Orissa de 10 milliards de dollars d'investissements) suite à une campagne des ONG Amnesty International and Survival concernant les droits des communautés indigènes locales. Le projet de mine est situé dans les collines boisées de Niyamgiri, qui abritent la tribu des Dongria Kondh, quelques milliers d'animistes qui vivent en symbiose avec la nature et pour qui la construction de la mine signifierait la fin du monde tel qu'ils le connaissent. Les ONG ont opportunément établi un parallèle avec le scénario du film « Avatar »... Par ailleurs, au début de l'année, le fonds souverain norvégien qui revendu ses actions Vedanta, arguant le non-respect des droits de l'homme par le groupe minier. En revanche au Canada, Teck qui exploite le gisement de zinc de Red Dog en Alaska a payé en 2010 146 M\$ aux communautés autochtones Inupiat.

Au Zimbabwe, la commercialisation des diamants de la mine de Marange a conduit à fragiliser le processus de Kimberley. En effet, certains membres, comme le Rapaport Group, ont refusé de commercialiser les pierres malgré leur certification d'origine, précisant que la certification n'était pas suffisante pour garantir que les diamants étaient exempts d'abus de droits de l'homme.

Aux Etats-Unis, la loi Dodd-Frank (axée sur la transparence financière) exige que les industriels manufacturiers certifient que les métaux (tout particulièrement le tantale et l'étain) contenus dans leurs produits commercialisés ne proviennent pas de la zone de conflit de la région des grands lacs, dans la mesure où ils contribuent au financement et à la prolongation des conflits. Il s'agit d'un transfert de la responsabilité, aux producteurs amont de biens de consommation, de certifier l'origine des métaux utilisés (impliquant la transparence des échanges et leur traçabilité). Cette mesure a pour conséquence de favoriser les exploitations industrielles situées hors de RDC, mais soulève aussi un certain nombre de questions sur le respect de la confidentialité des contrats de commercialisation. Il s'agit là d'une décision contraignante qui s'oppose jusqu'ici aux démarches volontaires comme celle de l'initiative sur la transparence dans les industries extractives (EITI) avec la campagne « Publiez ce que vous payez » qui plaide depuis 2002 pour plus de transparence dans le domaine extractif.

**Les contraintes environnementales** : au Canada, la société Taseko Mines Ltd s'est vue refuser les approbations environnementales par le ministère de l'environnement fédéral pour son projet de cuivre-or Prosperity situé en Colombie Britannique, et ce malgré une première approbation locale. En Colombie, la société Greystar Resources Ltd qui souhaite développer son projet aurifère Angostura avec un milliard de dollars d'investissement a vu son étude d'impact refusée en raison d'une nouvelle législation visant à protéger les écosystèmes de haute altitude. Dans le même esprit, l'Argentine a adopté une législation visant à interdire l'activité minière à proximité des glaciers andins. En Chine, la rupture d'un barrage de déchets miniers dans la plus importante mine de cuivre de la société Zijin Mining Group a provoqué la mort de 22 personnes et la société a été lourdement condamnée. En Hongrie, un million de mètres cubes de boues rouges de la raffinerie d'alumine de Ajkai Timfoldgyar Zrt se sont déversées sur une surface de 40 km<sup>2</sup>, conduisant au décès de quatre personnes.

**Les accidents en mine** : plusieurs accidents majeurs ont eu lieu en 2010 dans le secteur du charbon (en Nouvelle-Zélande, aux Etats-Unis et en Chine), mais on retiendra surtout le sauvetage des 33 mineurs bloqués durant 60 jours à 700 m au fond de la mine de cuivre de San Jose, au Chili.

## 7. Des réglementations gouvernementales croissantes

**La fiscalité minière** : Avec la crise, les projets de fortes augmentations de la fiscalité minière ont été annulés ou ajournés, en particulier les taxes visant les superprofits indexées sur les prix des métaux (« windfall tax »). Toutefois, avec le retour des prix élevés des matières premières minérales, plusieurs des plus grands pays miniers, comme l'Australie, le Chili, le Brésil ou l'Afrique du Sud ont modifié et durci leur fiscalité minière. En Australie, le projet de Resources Super Profit Tax (RSPT) a conduit à une telle levée de boucliers des majors minières (BHP Billiton, Rio Tinto and Xstrata), que le gouvernement a révisé son projet pour promulguer une version allégée de consensus, maintenant appelée Minerals Resources Rent Tax (MRRT), s'appliquant uniquement au charbon et au minerai de fer. Au Chili, la reconstruction de la ville de Conception détruite par le séisme de 8,8 (échelle de Richter) est estimée à 30 G\$. Elle sera financée en partie par une imposition accrue, mais temporaire, des sociétés minières (les sociétés peuvent refuser, mais seules celles qui accepteront pourront renouveler leurs contrats de stabilité fiscale...).

**Le risque politique (nationalisations et spoliations)** : En République Démocratique du Congo (RDC), le gouvernement a déchu la société canadienne First Quantum Minerals Ltd des droits qu'elle détenait sur le gisement de tailings à cuivre et cobalt de Kolwezi<sup>7</sup>, et après avoir investis plus de 700 M\$ dans le projet, pour l'attribuer aussitôt à la société kazakhe Eurasian Natural Resources Corp (ENRC). En réponse, First Quantum a demandé un arbitrage international et assigné ENRC en justice. En Guinée, la société Rio Tinto a vu son domaine minier sur le grand gisement de minerai de fer Simandou amputé à la fois au nord et au sud et ensuite « attribué » à son concurrent brésilien, la société Vale<sup>8</sup>. Au Venezuela, la société Crystallex Resources Ltd a été déchuée de ses droits miniers sur le gros projet aurifère Las Cristinas avec des réserves de 17 millions d'onces, pour le voir confié à la société chinoise China Railway Resources Group Company Ltd. Le risque élevé concernant la validité des titres miniers retarde les méga-investissements attendus pour le développement minier (incluant les infrastructures lourdes associées : chemins de fer, ports, énergie) de ces deux pays disposant de ressources

<sup>7</sup> Le projet Kingamyambo Musonoi Tailings ou KMT a été réattribué à Metalkol appartenant à Highwind Properties qui l'a rétrocédé de suite au kazakh ENRC.

<sup>8</sup> Le projet de minerai de fer Simandou de Rio Tinto prévoit un investissement de 5 milliards de dollars pour une production de 15 Mt de minerai de fer en 2012, puis 50 Mt/an en 2014. Une joint-venture a été signée entre Rio Tinto et Aluminium Corp of China qui devra investir 1,35 G\$ pour acquérir 47 % des 95 % détenus par Rio Tinto dans ce projet. Concernant les permis retirés à Rio, ceux-ci ont été attribués à la société BSGR du diamantaire Benny Steinmetz, qui a cédé ensuite 51 % de participation à la société Vale pour 2,5 milliards de dollars.

minérales abondantes en bauxite, minerai de fer, cuivre, etc. Au Zimbabwe, le projet de nationaliser 51 % des sociétés étrangères présentes dans le pays pour les apporter à un fond souverain destiné à développer le pays est envisagé.

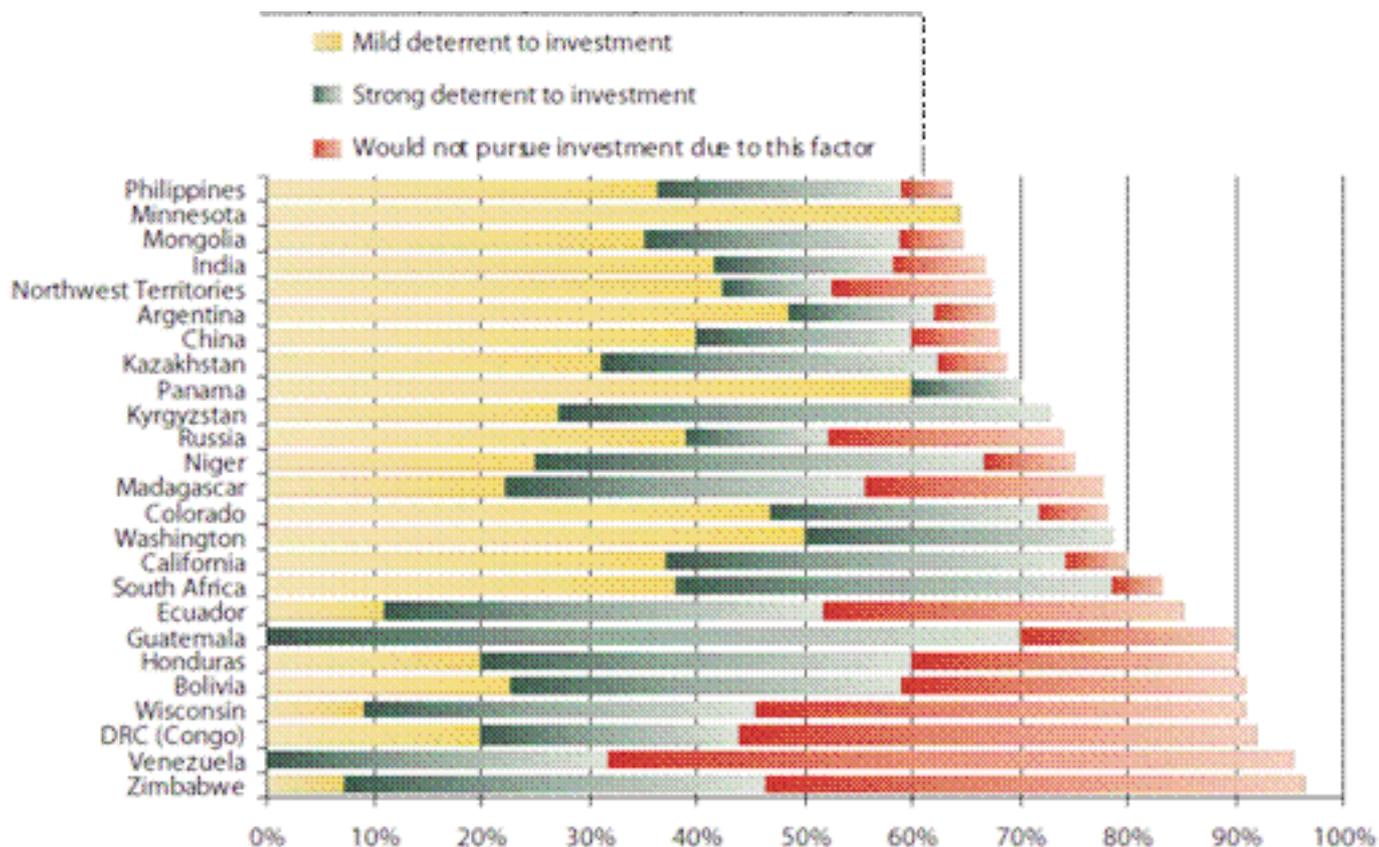


Fig. 13 - Risques croissant liés aux politiques minières et fiscales (Fraser Institute, 2010).

L'Afrique du sud a peu profité de la hausse des prix des matières premières en 2010. En effet, non seulement les productions minérales ont encore diminué en volume (l'or en premier avec une nouvelle baisse de 6,4 % à 191,8 t), mais le BEE (Black Economic Empowerment) n'a pas conduit aux objectifs attendus de redistribution sociale des bénéfices miniers. De plus, le rationnement de l'énergie électrique limite à la fois la politique de valeur ajoutée (limiter les exportations de minerais et concentrés pour les transformer sur place) ainsi que les expansions de projets électro-intensifs (aluminium et ferroalliages). Enfin, le leader de l'ANC Young Ligue (ANCYL), Julius Malema, prône la nationalisation des mines.

Le classement des pays par le Fraser Institute (figure ci-après) prend en compte les sociétés minières majors occidentales et les pays figurant en bas de ce classement sont souvent considérés comme des pays « no go ». Ces derniers restent néanmoins très courtisés par les majors émergentes à capitaux publics moins regardantes quant aux contraintes de gouvernance.

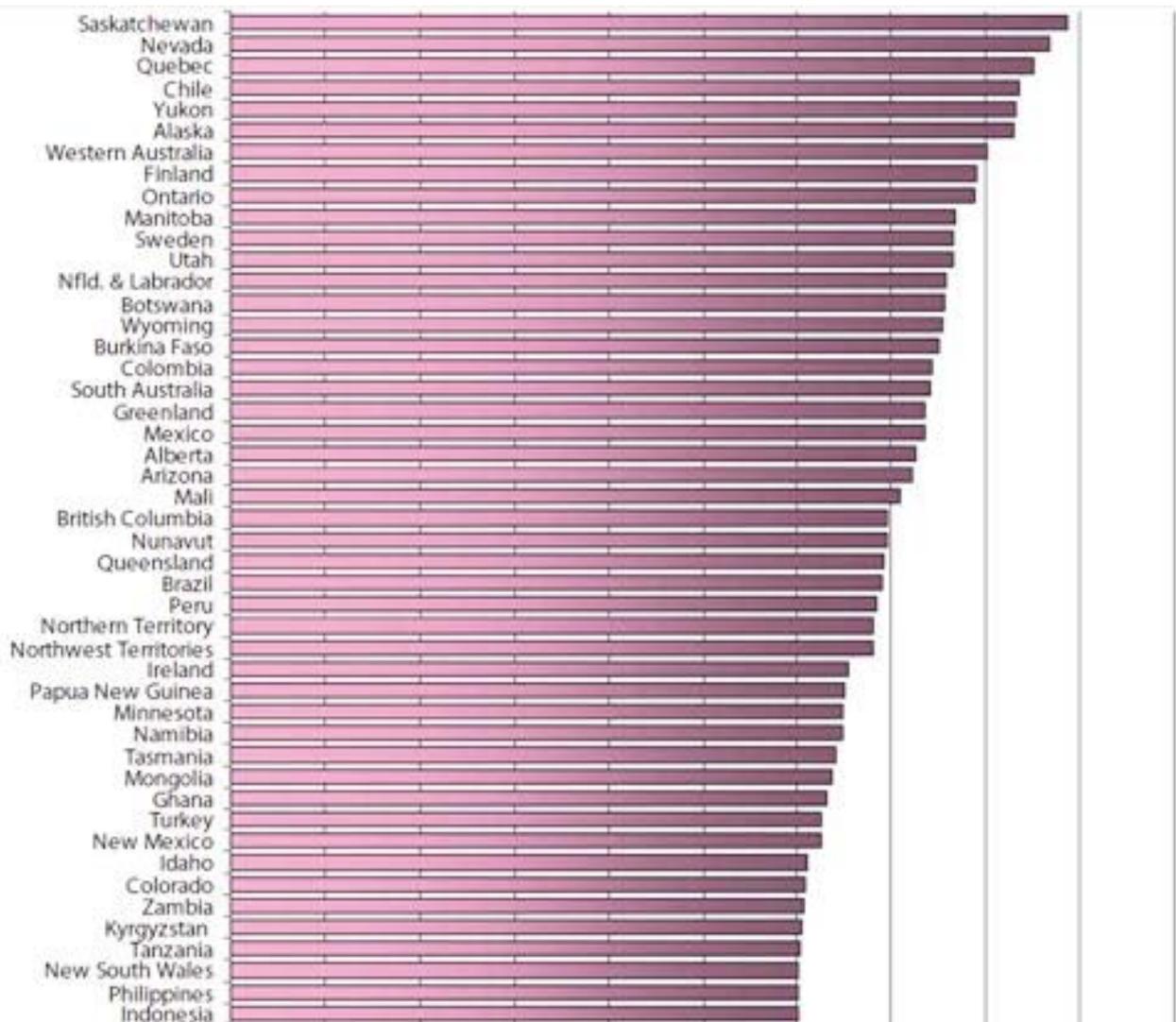


Fig. 14 - Classement des pays selon leur favorabilité pour l'investissement minier (Fraser Institute, 2010).

## 8. Conclusion

En conclusion, l'inflation montante couplée à la baisse du dollar, les produits d'investissement spéculatifs (notamment les nouveaux Exchange Traded Products ou ETP), l'accroissement de la pression fiscale, la hausse des coûts de production et des investissements (le déficit de gisements de qualité contraignant les sociétés à développer des gisements réputés difficiles, localisés dans des régions isolées, et avec des teneurs plus faibles et/ou des contraintes métallurgiques), sont autant de facteurs qui vont se traduire par une hausse des prix plancher des métaux. Ils s'inscrivent dans le cadre structurel du **supercycle des commodities**, associé à la poursuite de l'émergence des pays BRIC, avec la Chine d'abord qui, à son économie tournée vers les exportations, ajoute maintenant une forte demande domestique ainsi que le développement de son « far west », tandis que l'Inde a déjà programmé un énorme programme de construction d'infrastructures.

Les analyses économiques des matières premières minérales se sont complexifiées ces dernières années. Elles ne se résument plus à l'équation offre-demande = surplus/déficit ou à faire des analyses prospectives à partir du simple prolongement des tendances statistiques de quelques années antérieures. Elles obligent au contraire à considérer de nouveaux paramètres, et à les intégrer dans les analyses prospectives comme de nouveaux fondamentaux (ou déterminants). Ceux-ci se localisent à tous les niveaux de la chaîne d'approvisionnement (« supply chain »), depuis l'amont (la mine) jusqu'à l'aval (semi-produits) et ont plus ou moins d'impact selon les pas de temps considérés (court, moyen et long termes). Les mécanismes liés aux produits financiers que sont les ETF et ETP, brièvement évoqués dans le texte, ne seront pas explicités ici compte tenu de la complexité du sujet.

# Fondamentaux traditionnels & Nouveaux déterminants

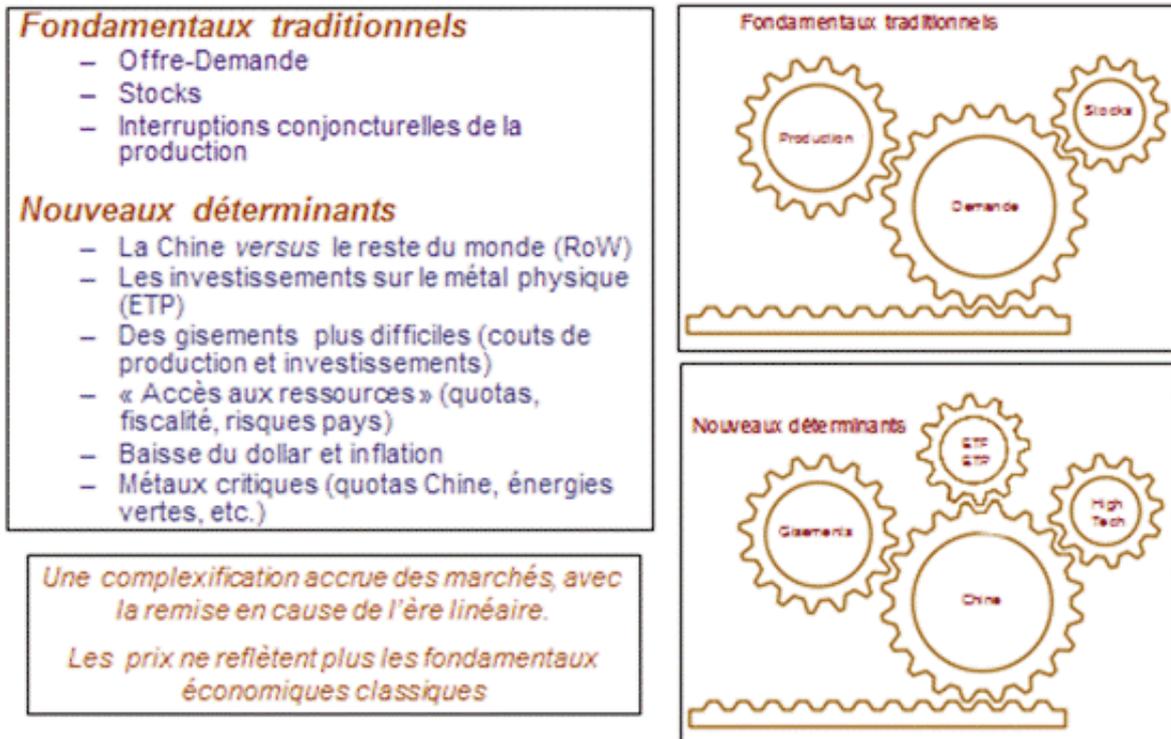


Fig. 15 - La complexification des marchés des matières premières minérales (C. Hocquard, BRGM).

Enfin, concernant une prospective pour 2011 et 2012, on peut avec beaucoup de précautions, esquisser les tendances suivantes : on voit que la Chine joue un rôle crucial, aussi bien pour les importations de produits miniers dont elle est dépendante, que pour ceux dont elle contrôle le marché mondial.

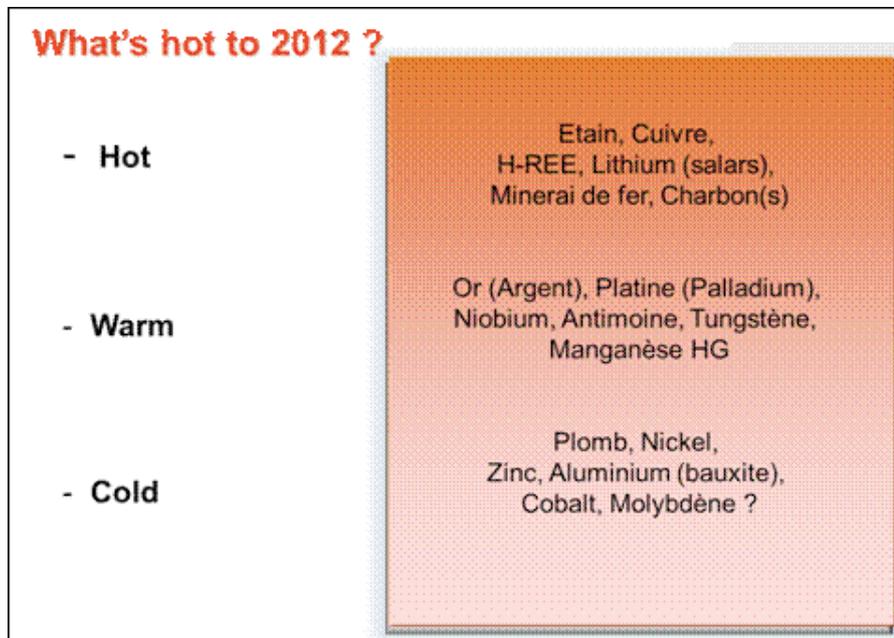


Fig. 16 - Prospectives 2001-2012 (Hocquard, Quebec Exploration 2010).

## Annexe I : Les Terres Rares

Les Terres Rares sont un ensemble de 17 éléments aux propriétés chimiques voisines.

La Chine, qui contrôle 97 % de leur production mondiale (120 000 t), réduit chaque année un peu plus ses quotas d'exportation (66 000 t en 2004, 30 000 t en 2010). Elle les a encore réduits de 35 % pour le 1<sup>er</sup> semestre 2011 par rapport à la même période de 2010, tandis que la demande mondiale doublera d'ici à 2015 à 250 000 t.

Les pays industrialisés consommateurs vont ainsi au-devant d'une crise d'approvisionnement (avec une pénurie probable envisagée vers 2015), qui sera d'autant plus importante que les Terres Rares sont indispensables à plusieurs industries innovantes de haute technologie. Trois filières apparaissent ainsi particulièrement vulnérables :

- la filière « moteurs électriques à très haut rendement à aimant permanents » au samarium-cobalt et surtout au néodyme (NdFeB), que l'on trouve dans les disques durs d'ordinateurs (quelques grammes de Nd), et demain dans nombre de véhicules électriques (1kg Nd) et, plus encore, dans les turbines d'éoliennes offshore (2 MW = 500 kg Nd) ;
- la filière des « luminophores » (yttrium, terbium, europium), présents tant dans les lampes basse consommation, que dans les écrans plats LCD-plasma ;
- la filière militaire (lasers, guidage des missiles, etc.).

Les applications sont en fait beaucoup plus nombreuses (catalyse, batteries, IRM) et demain la supraconductivité, la réfrigération magnétique, etc.

On voit donc une double vulnérabilité : au niveau de l'offre, avec la Chine qui est en situation de monopole ; et au niveau de la demande, où les industries manufacturières high-tech des pays développés dont se trouvent en situation de dépendance. Cette vulnérabilité élevée fait que les terres rares apparaissent comme de métaux particulièrement « critiques » pour les pays développés.

Ce qui est en jeu, c'est moins les prix des terres rares, qui ont déjà largement subi de fortes hausses (+ 700 % depuis janvier 2009), que le risque de pénurie à relativement court terme. Une course est donc engagée pour mettre en production de nouveaux gisements hors de Chine. La ressource ne manque pas (on a recensé plus d'une centaine de petites sociétés d'exploration juniors développant des projets de Terres Rares), mais le « timing » est crucial, et il y a peu de projets avancés d'exploration pouvant être développés à court terme (il faut compter de l'ordre de dix ans entre la découverte et le démarrage de la production).

Par ailleurs, pour que le projet minier débouche, il faut au moins ces cinq conditions :

- qu'il soit situé dans un pays qui ne soit pas à risque,
- que le minerai soit de qualité (c'est-à-dire avec une valeur à la tonne élevée sachant que les prix de chacune des 17 terres rares sont très différents et compris entre 100 et 800 \$/kg),
- que la radioactivité, assez systématiquement associée, soit la plus faible possible,
- que la métallurgie soit aisée et propre, pour réaliser la séparation puis la purification de chaque Terre Rare,
- qu'il y ait enfin et surtout un client pour acheter les produits et accorder un financement permettant le développement du projet minier.

En conséquence, s'il y a beaucoup de prétendants, il y aura peu d'élus. Au final, l'objectif est de sécuriser l'ensemble des « chaînes de production », à l'instar du programme de la mine à l'aimant permanent (« mine to magnet ») des Etats-Unis.

## Annexe II : Les sociétés minières classées par leur valeur en bourse

	Value USD bn		Value USD bn
<b>BHP Billiton</b>	<b>179.87</b>	Agrium	10.88
<b>Vale</b>	<b>151.57</b>	Kinross	10.67
<b>Rio Tinto</b>	<b>124.75</b>	Agnico-Eagle	10.45
Shenhua	59.24	Buenaventura	10.42
Anglo American	50.75	Peñoles	10.39
Suncor	50.01	Uralkali	10.24
Xstrata	49.17	Zijin	10.22
Barrick	43.73	Cameco	10.18
<b>PotashCorp</b>	<b>43.65</b>	Kazakhmys	10.09
Freeport-McMoRan	34.22	Shanxi Xishan	10.06
Norilsk	32.79	Eldorado	10.01
Goldcorp	30.27	Hindustan Zinc	9.96
Newmont	28.25	Gold Fields	9.85
Southern Copper	25.89	Mechel	9.76
Mosaic	25.65	Yunnan Aluminium	9.76
Sasol	25.31	Lihir	9.29
CSN	25.13	Magnitogorsk	9.05
Anglo Platinum	24.10	Vedanta	9.02
NMDC	21.88	Shandong Gold	8.94
Teck	20.07	Polyus	8.92
ENRC	18.62	Cliffs Natural	8.59
ICL	17.14	Norsk Hydro	8.49
Impala	16.31	Ivanhoe	8.46
Antofagasta	15.91	Randgold Resources	8.12
AngloGold Ashanti	15.80	Yanzhou Coal	8.03
Chalco	15.26	Consol Energy	7.99
Newcrest	15.22	Adaro Energy	7.49
UC Rusal	15.10	Yamana	7.47
Kumba Iron Ore	14.90	Zhongjin Gold	7.40
China Coal	13.43	Coal & Allied	7.37
Fortescue	13.08	Hindalco	7.23
Peabody Energy	12.55	<b>Eramet</b>	7.23
Canadian Oil Sands	12.52	Silver Wheaton	7.18
Sociedad Química	11.45	Jiangxi Copper	7.09
Fresnillo	11.44	KGHM Polska Miedz	7.04
Sterlite	11.31	<b>Jinduicheng</b>	7.04
Alcoa	11.15	Iamgold	6.90
K+S	10.98	Red Back	6.80
		Silvinit	6.33

Source : Barry Sergeant, Miningweb