

21-1975/1-41-9F

3.75*

MAY 29 1978

BIBLIOTHÈQUE DES DOCUMENTS

Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés



Étude no 9

La société Noranda Mines Limited

Une analyse de sa structure corporative

**Commission royale d'enquête sur les
groupements de sociétés**

La société Noranda Mines Limited
Une analyse de sa structure corporative

PATRICK J. MARS
Alfred Bunting & Co. Limited

janvier 1976

© Ministre des Approvisionnements et Services Canada 1977

En vente par la poste:

Imprimerie et Édition
Approvisionnements et Services Canada
Ottawa, Canada K1A 0S9

ou chez votre libraire.

N^o de catalogue Z1-1975/1-41-9F Canada: \$3.75
ISBN 0-660-00463-1 Autres pays: \$4.50

Prix sujet à changement sans avis préalable.
Phase I Printing Ltd.
Mississauga, Ontario

AVANT-PROPOS

La Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés fut mise sur pied en avril 1975 afin " de mener une enquête, faire rapport et donner ses recommandations concernant :

- a) la nature et le rôle des principaux groupements de sociétés;
- b) les conséquences économiques et sociales de tels groupements sur l'intérêt public;
- c) l'existence de mesures ou la recommandation de mesures qu'il faudra éventuellement prendre pour protéger l'intérêt public à cet égard. "

En vue de recueillir les avis éclairés de sociétés ou d'individus compétents, la commission a tenu des audiences dans de nombreuses villes du pays et a invité toutes personnes intéressées à lui soumettre des mémoires; ces activités ont commencé en novembre 1975. La commission a en outre établi un programme de recherche comportant, entre autres, une série d'études sur la structure et la croissance des grandes sociétés canadiennes. Le coordonnateur de cette série est M. Charles B. Loewen de la société Loewen, Ondaatje, McCutcheon & Co. Ltd, de Toronto.

La présente étude sur *La société Noranda Mines Limited* a été préparée par M. Patrick J. Mars de la maison Alfred Bunting & Co. Limited, de Montréal. M. Mars, un analyste financier agréé, est bien connu pour son travail sur la Noranda; il a suivi l'évolution canadienne du secteur minier depuis les dix dernières années.

Le seul but de la commission, en publiant ces ouvrages, est de servir l'intérêt public. Les analyses et conclusions présentées par l'auteur ne sont pas nécessairement celles de la commission ou de son personnel.

REMERCIEMENTS

Les données statistiques et historiques contenues dans le présent rapport proviennent des sources suivantes :

1. Les rapports annuels de la Noranda Mines Limited, de ses filiales et de ses compagnies associées;
2. *Noranda*, par Leslie Roberts, Clark, Irwin, Toronto, 1956;
3. L'Association canadienne des fabricants de pâtes et papier;
4. Le *Financial Post* et ses services;
5. Le groupe d'étude international sur le plomb et le zinc;
6. Metallgesellschaft;
7. Statistique Canada;
8. Le Bureau mondial des statistiques sur les métaux.

TABLE DES MATIERES

Avants-propos	iii
Remerciements	v
Introduction	1
Chapitre premier	
Historique	3
A - Exploitation minière et métallurgique	5
B - Fabrication	11
C - Produits forestiers	14
Chapitre II	
La structure corporative de la compagnie	17
A - Les objectifs	17
B - Les administrateurs et les actionnaires	18
C - La main-d'oeuvre	25
D - Exploitation minière et métallurgique	26
La prospection	40
La fabrication	41
Exploitations d'aluminium aux Etats-Unis	46
Les produits forestiers	47
Chapitre III	
Acquisitions et mainmises	65
A - Offres d'échanges d'actions -- compagnies passant au secteur privé	66
B - Investissements ou acquisitions -- actions négociées	73
C - Financement	96
D - Acquisitions infructueuses	105

Chapitre IV	
Données sur les produits et les marchés	109
A - Le cuivre	109
B - Le zinc	114
C - Le plomb	114
D - Le molybdène	114
E - L'aluminium	114
F - Les produits forestiers	114
Chapitre V	
Données financières	123
Conclusions	139
Annexe	143
Liste des organigrammes, des graphiques et des tableaux	
Organigramme 1	
Exploitation minière et métallurgique	27
Organigramme 2	
Les produits forestiers	49
Graphique 1	
Quantité de cuivre acheminé à l'affinerie en 1974	28
Graphique 2	
La fabrication	42
Graphique 3	
Le prix mensuel moyen du cuivre	113
Graphique 4	
Le prix mensuel moyen du zinc	115
Graphique 5	
Le prix mensuel moyen du plomb	116
Graphique 6	
La courbe du prix des actions, entre 1945 et 1975	125

Tableau 1	
Employés du groupe Noranda	53
Tableau 2	
Etat consolidé des revenus d'exploitation minière et métallurgique	55
Tableau 3	
Production des mines de cuivre	57
Tableau 4	
Production de cuivre des fonderies et des affineries	58
Tableau 5	
Etat consolidé des revenus dans le secteur de la fabrication	60
Tableau 6	
Production de cuivre et de zinc par rapport à la consommation	61
Tableau 7	
Etat consolidé des revenus provenant des produits forestiers	62
Tableau 8	
Production des exploitations forestières	63
Tableau 9a	
Production minière de la Noranda	110
Tableau 9b	
Production métallurgique de la Canadian Copper Refineries Ltd (CCR)	111
Tableau 9c	
Consommation de la Noranda	112
Tableau 10a	
Production minière de la Noranda	117
Tableau 10b	
Production métallurgique de la Noranda	118
Tableau 10c	
Consommation de zinc de la Noranda	119
Tableau 11	
La production métallurgique de la Brunswick Mining and Smelting Corp. Ltd (BMS)	119

Tableau 12	
La production minière de la Noranda	120
Tableau 13	
Production métallurgique de la Noranda	120
Tableau 14a	
La production de bois	121
Tableau 14b	
La production de sulfate blanchi	122
Tableau 15	
Données sur les actions	126
Tableau 16	
Données extraites du bilan	129
Tableau 17	
Données extraites de l'état des revenus	130
Tableau 18	
Données sur les bénéfiques avant amortissement	132
Tableau 19	
Revenus consolidés des divisions	134

INTRODUCTION

La Noranda Mines Limited est une société canadienne d'exploitation des ressources naturelles dont l'activité, très diversifiée et d'envergure internationale, englobe trois vastes domaines industriels : l'exploitation minière, la fabrication et l'exploitation forestière.

Le présent rapport contient des données précises sur cette société, sa croissance et ses entreprises actuelles.

Le rapport comprend cinq parties principales. Le chapitre premier traite de la croissance de la société et on y porte une attention particulière aux domaines qui revêtent aujourd'hui une grande importance. Le chapitre II étudie la structure de la société au double point de vue de l'organisation et de l'exploitation. Le chapitre III contient des renseignements sur les acquisitions et les mainmises principales de la société. Le reste de l'étude comprend surtout des données statistiques : le chapitre IV rend compte de l'accroissement de la production des principaux produits de la société et de sa position sur les marchés canadien et mondial, tandis que le chapitre V fournit des données financières sur la situation passée et présente de la société.

Un sommaire et une conclusion complètent ce rapport.

A moins d'indication contraire, la production minière a trait, dans le présent rapport, à la teneur en métal des minerais ou des concentrés.

CHAPITRE PREMIER

HISTORIQUE

La Noranda Mines Limited a été constituée en société en 1922 en vue de la prospection et de l'exploitation des gisements d'or cuprifère de la région de Rouyn dans le Nord-Ouest québécois. Les premières souscriptions de fonds se firent, en grande partie, aux Etats-Unis. Il fut toutefois impossible de réunir aux Etats-Unis tous les fonds nécessaires à l'exploitation de la mine Horne et à la construction de la fonderie, à cause de l'insuffisance des réserves minérales à ce moment-là. C'est donc au Canada que les fonds nécessaires furent réunis grâce à la vente d'actions et à un prêt de 3 millions de dollars de la Hollinger Mines. La Hollinger devait, en retour, recevoir une prime de 30 000 actions (qui en valent 240 000 à l'heure actuelle), base initiale de sa participation à la Noranda qui, avec celle de sa filiale, la Labrador Mining and Exploration, atteint maintenant 10,7 %. Bon nombre des premiers bailleurs de fonds américains avaient déjà vendu leurs intérêts lorsque la production a commencé vers la fin de 1927; le contrôle de la Noranda était donc à cette époque aux mains d'actionnaires canadiens.

Même avant que la production ne commence à la mine Horne, la Noranda avait déjà élaboré un programme d'acquisitions. Elle avait acquis la majorité des actions de deux sociétés avec propriétés avoisinantes dont la fusion subséquente donna naissance à la société Waite-Amulet Mines. Cette dernière devait jouer un rôle important dans la croissance ultérieure de la Noranda au double point de vue des recettes et des placements. Dissoute en 1961, peu avant l'épuisement de ses réserves minérales, ses biens passèrent donc à la Noranda en échange d'actions.

La production à la mine Horne venait à peine de commencer que la Noranda élargissait déjà son champ d'action. Le premier pas en ce sens fut la construction d'une fonderie de cuivre à Montréal. La Canadien Copper Refiners Limited (CCR) est née d'une association avec la British Metal Corporation et avec une société précédant la Phelps Dodge Corporation, possédant chacune 15 % des actions. En s'associant avec des partenaires pour vendre le produit aussi bien que pour diriger l'exploitation, la Noranda avait amorcé ce qui allait devenir une pratique assez courante : trouver des associés chaque fois que faisaient défaut la compétence et le savoir technique nécessaires à de nouvelles entreprises. Par la suite,

elle se porta acquéreur d'intérêts minoritaires, ceux de la British Metal en 1940 et ceux de la Phelps Dodge en 1965, lorsque le gouvernement américain menaçait de prendre des mesures anti-monopoles.

La société commença à diversifier sa fabrication par l'acquisition, en 1930, d'un nombre considérable d'actions de la Canada Wire and Cable Company Limited. Cette transaction eut lieu à la suite de la décision de cette dernière de construire sa deuxième usine, une fonderie de barres de cuivre, à proximité de l'affinerie de cuivre de la Noranda à Montréal. Tout en constituant un important débouché pour le cuivre de la Noranda, la Canada Wire constitua le point de départ d'un grand nombre d'initiatives de la Noranda dans le domaine de la fabrication. La Canada Wire and Cable devint une filiale de la Noranda, en 1943, lorsque celle-ci acheta les actions de la General Cable Corporation des Etats-Unis, pour se retrouver détenteur de 59 % des actions.

Pendant les années 1930, la compagnie entreprit d'élargir son champ d'action en dépit de la conjoncture économique défavorable et de ses effets néfastes sur sa croissance. Elle commença d'abord à prospecter dans la région de Porcupine, en Ontario, ce qui amena la création de la Pamour Porcupine Mines Limited, la Hallnor Mines Limited et la Aunor Gold Mines Limited, producteurs d'or. Seule la Pamour a subsisté, ayant acquis la Hallnor en 1971 et la Aunor en 1972.

La prospection commença en Gaspésie, vers la fin des années 1930. On assista alors à la formation du plus important complexe minier du groupe Noranda, la société Gaspé Copper Mines Limited.

En 1938, la première étape dans l'acquisition de la Kerr Addison Mines Limited était franchie, et la Noranda, en 1941, la dirigeait. Productrice d'or, Kerr est depuis devenue l'un des membres les plus importants du groupe Noranda.

Enfin, toujours au cours des années 1930, la Noranda s'aventura pour la première fois à l'étranger avec l'achat de 63,75 % des actions d'une société qui exploitait un gisement d'or au Nicaragua, la Empresa Minera de el Setentrion.

Pendant cette période, la Noranda s'était acquis la réputation d'une société indépendante toujours soucieuse de s'accroître. Des Canadiens détenaient la majorité des actions, mais aucun groupe particulier n'avait prépondérance; la direction de la compagnie avait donc, et continue d'avoir, pleins pouvoirs.

Croissance depuis 1945

Il est clair que la Noranda n'a jamais eu l'intention de se limiter à l'exploitation d'une seule mine; mais aucun document public ne fait état de politiques bien définies en matière de croissance. On affirme pourtant, dans le rapport annuel de 1948, que " le but et l'objectif du conseil d'administration, a été, d'année en année, d'assurer la survie et la force

financière de la société." Ces buts ont été poursuivis des deux manières suivantes :

1. Des mises de fonds directes dans des entreprises déjà établies dont l'exploitation et les objectifs n'ont rien à voir avec la Noranda.
2. Le financement et la mise en oeuvre de nouveaux projets, soit au sein de la compagnie elle-même, soit au moyen d'autres sociétés dans lesquelles la Noranda aurait acquis, directement ou indirectement, des intérêts.

L'exploitation de la Noranda se répartit en trois grands secteurs : 1^o mines et métallurgie, 2^o fabrication, 3^o produits forestiers. Sa croissance, depuis 1945, est décrite pour chacun de ces secteurs, et dans le cas de l'exploitation minière, elle comporte deux volets : les placements et les nouveaux projets.

A - EXPLOITATION MINIERE ET METALLURGIQUE

1. Placements

Au début de cette période, la Noranda a fait ses principaux placements dans la Waite-Amulet, la Kerr Addison et les trois producteurs d'or de moindre importance. A l'exception de la Kerr Addison, les placements dans ces autres sociétés sont demeurés constants jusqu'à leur dissolution ou leur fusion. Dans le cas de la Kerr Addison, cependant, la mainmise s'est faite progressivement, soit par l'achat direct d'actions, soit par l'acquisition d'autres sociétés qui détenaient des actions de la Kerr Addison. Bien que l'exploitation aurifère de la Kerr Addison décline depuis 1960, son champ d'action a augmenté considérablement par suite de deux séries de fusions. Il y eut d'abord, en 1963, fusion de la société avec trois autres sociétés de moindre importance du groupe Noranda ayant certains intérêts communs (Anglo-Huronian Limited, Prospectors Airways Company Limited et Bouzan Mines Limited). Puis, la Noranda, en 1968, acheta les biens de la Quemont Mines Limited et la Normetal Mines Limited, dont les mines s'épuisèrent.

Ces fusions eurent pour résultat d'élargir les activités de prospection de la Kerr Addison et d'améliorer sa situation financière à tel point qu'elle peut maintenant envisager de nouveaux projets importants d'exploitation minière. De plus, entre 1956 et 1969, à la suite de ses propres acquisitions et au moyen de fusions, la Kerr Addison a acquis une part d'intérêts importante (1,6 million d'actions, soit 6,5 %) dans le groupe Noranda.

La Noranda et la Waite-Amulet, en 1948, ont fait des mises de fonds considérables dans la Mining Corporation of Canada Limited, société de portefeuille et de gestion. Quelques importantes acquisitions, dont une participation majoritaire dans la Quemont et la Normetal en découlèrent. Jusqu'à sa dissolution, en 1963, la Mining Corporation fut un élément important du groupe.

La Noranda fit sa première apparition à la Placer Development Limited, en 1961, en se portant acquéreur, au moyen d'une soumission concurrentielle, de 23,3 % des actions de cette société pour une somme de 15 millions de

dollars. Cette participation a graduellement augmenté, et Noranda détient maintenant 31,5 % des actions de la Placer. Toutefois, à l'exception de légers changements dans les conseils d'administration (deux sièges pour la Noranda au conseil de la Placer et un siège pour cette dernière au conseil de la Noranda), rien n'indique que la Noranda ait jamais pris une part active dans l'administration de la Placer. La compagnie a, depuis, grandi considérablement au point de devenir une société minière internationale, exploitant des mines de cuivre, de molybdène, d'or et de mercure au Canada, aux Etats-Unis et aux Philippines, et possédant aussi des intérêts manufacturiers en Australie.

Au début des années 1960, la Noranda a accumulé près de 400 000 actions de la Denison Mines Limited, soit l'équivalent d'un peu moins de 10 %. Elle n'a jamais pris une part active aux affaires de la Denison et a réalisé lors de la vente de ses actions, en 1967, un gain en capital de 26 millions de dollars.

A la suite de la découverte d'un nouveau et riche gisement près de Timmins par la Texasgulf Inc., la Noranda a acquis près de 2 % des actions de la société à titre de placement. La Noranda n'a pris aucune part active dans les affaires de la Texasgulf bien qu'elle ait été responsable de la fonte et de l'affinage, sur le plan commercial, de la production de cuivre de la Kidd Creek Mine de la Texasgulf.

La Corporation de développement du Canada offrit à la Noranda, en 1973, la possibilité d'acquérir la Texasgulf conjointement avec elle. Ses ressources financières ne lui permettaient sans doute pas de procéder alors à une telle transaction, mais la Noranda ne rejeta pas immédiatement l'offre. Entretemps, elle fit des démarches en vue de l'achat d'actions sur le marché libre pour le compte de la CDC. Au moment où ces achats s'élevaient à quelque 2,5 % des actions de la Texasgulf, la Noranda décida de ne pas s'associer à la CDC dans ses démarches pour en obtenir le contrôle. Plus tard, par suite d'une offre publique, la CDC augmenta ses intérêts dans la Texasgulf jusqu'à 30 %. Pendant les négociations, la Texasgulf tenta de bloquer l'achat de ses actions par la CDC au moyen d'une poursuite judiciaire. Le nom de la Noranda figura dans l'action en justice mais elle n'eut pas à comparaître et la Texasgulf échoua dans sa poursuite.

La Noranda continue toujours à fondre et à affiner la production de cuivre de la Texasgulf. Cette dernière a cependant annoncé son intention de construire sa propre fonderie et une affinerie de cuivre. Lorsque ces installations seront prêtes, on suppose que l'entente entre Texasgulf et Noranda prendra fin. La Noranda détient toujours des actions dans la Texasgulf.

Hormis les mises de fonds dont il a déjà été question, la Brunswick Mining and Smelting Corporation Limited constitue un des rares cas où la Noranda ait acquis une participation majoritaire dans une exploitation minière déjà en activité. Cette acquisition a eu lieu en 1967, alors que la Brunswick faisait face à de sérieuses difficultés financières causées par des problèmes d'exploitation et des coûts très élevés à sa nouvelle fonderie de zinc et de plomb. Vu la situation précaire de la Brunswick, la mise de fonds de la Noranda se fit sous forme d'obligations hypothécaires de premier rang et d'actions privilégiées avec droit de vote, qui ensemble étaient convertibles, pendant une période de 10 ans, en 51 % des actions ordinaires de la Brunswick.

La Noranda assumait alors l'administration et entreprit la tâche ardue de rendre la Brunswick rentable. Avant d'y parvenir, il lui fallut, vers la fin de 1971, refinancer le projet; la Noranda, pour réduire les intérêts et apporter de nouveaux capitaux dans la compagnie, décida de convertir ses titres en actions ordinaires (en nombre plus grand que ne le prévoyait l'accord) et de garantir des droits d'achat à tous les détenteurs d'actions ordinaires. Le nombre des actions de la Noranda atteignit 64,1 %. La Brunswick devint par la suite rentable et commença à payer des dividendes en 1974.

La plus récente mise de fonds importante de la Noranda consiste en l'achat d'actions de la Tara Explorations and Developments Limited, société exploitant un riche gisement de zinc et de plomb en Irlande. Au début de 1974, en raison des retards apportés à l'obtention d'une concession minière de l'Etat, la Tara n'était pas en mesure de réunir les fonds pour poursuivre l'exploitation de la mine. La Noranda lui vint en aide en se portant garante des prêts bancaires et reçut en échange une option de cinq ans pour l'achat de 100 000 actions (l'équivalent de près de 1,5 %) au prix unitaire de 16 dollars. Peu après, deux autres sociétés, la Cominco Ltd et la Charter Consolidated of the U.K. firent une offre en vue d'acquérir la Tara. Cette offre fut rejetée mais, dans l'intervalle, la Noranda se porta acquéreur de 19,9 % des actions du marché libre au coût de 30,6 millions de dollars par suite de transactions conclues avant et pendant les négociations.

2. Financement et mise en oeuvre d'exploitations minières

Au cours des trente dernières années, la Noranda a participé à la réalisation de nombreux projets miniers. L'exposé qui suit se limite aux exploitations importantes encore en activité.

Gaspé Copper Mines Limited

L'étude du projet de la Gaspé Copper Mines Limited a repris en 1948, et c'est en 1950 qu'il fut décidé de mettre une mine en exploitation. Comme il s'agissait de la première exploitation importante dans la région, le projet comportait non seulement la construction de la mine, d'un broyeur et d'une fonderie, mais aussi la mise sur pied des infrastructures nécessaires à sa réalisation, notamment la fondation de la ville de Murdochville. Pour en assurer le financement, la Noranda et la Waite-Amulet consentirent un prêt de 47 millions de dollars à la Gaspé; l'exploitation de la mine de Needle Mountain commença en 1955. Le remboursement de la dette a pris fin en 1963, et la mine versa ses premiers dividendes un peu plus tard au cours de l'année.

Un gisement a été mis en valeur, en 1968, à Copper Mountain, où l'on avait décelé pour la première fois la présence d'une formation de minerai de cuivre dans les années 1920. Un important projet d'expansion de la Gaspé a été réalisé en 1973, au coût de 123 millions de dollars, et a permis à la société de doubler sa production de cuivre. Le nombre d'actions que détenait la Noranda Mines dans cette entreprise est graduellement passé de 95,5 % à plus de 99 %.

Geco Mines Limited

Le deuxième projet minier d'importance mis en oeuvre au sein du groupe Noranda a été celui de la Geco. La participation de la Noranda Mines remonte à 1954, lorsque la Mining Corporation, conjointement avec d'autres sociétés du groupe, dont la Noranda, assumèrent la gestion du projet ainsi que son financement, en achetant de la Geco des actions du trésor, en l'aidant à obtenir des prêts bancaires et en lui consentant des avances. L'exploitation de la mine de zinc, de cuivre, d'argent et de plomb de la Geco commença en 1957. Par la suite, la Noranda devint seule propriétaire de la Geco quand les deux sociétés ont fusionné en 1964. En 1970, on avait réalisé une augmentation de 25 % de la capacité du broyeur.

Craigmont Mines Limited

La première transaction connue de la Noranda avec la société Placer Development remonte à 1958, lorsqu'il fut décidé de financer et de mettre en valeur le gisement de cuivre de la Craigmont en Colombie britannique. Après s'être fait concurrence pour l'obtention du droit de gérer le projet, une entente intervint, et la société Placer, qui avait eu gain de cause, permit à la Noranda de participer à la réalisation du projet avec une compagnie américaine associée à M. Vernon Taylor, fils, de Denver, membre du conseil d'administration et important actionnaire de la Placer depuis 1959. Les trois sociétés assurèrent le financement de la mine, dont l'exploitation commença en 1961.

Mattagami Lake Mines Limited

La Noranda fit encore affaire avec la société Placer pour assurer la mise en valeur d'un important gisement de zinc, de cuivre et d'argent découvert au lac Matagami au Québec. En 1958, le syndicat financier qui avait fait la découverte invita les deux sociétés ainsi que la McIntyre Porcupine Mines à assumer conjointement la gestion et le financement de la mine. Au début, les trois sociétés se partageaient les actions, mais après que la McIntyre eût tenté de devenir principal actionnaire, la Noranda et la Placer réussirent ensemble à s'emparer de plus de la moitié des actions. Plus tard, la McIntyre vendit ses intérêts. L'exploitation de la mine commença vers la fin de 1963.

Le nombre des actions de la Mattagami s'est depuis considérablement accru. En plus de détenir maintenant la majorité des actions de la Canadian Electrolytic Zinc, l'affinerie du zinc du groupe Noranda (la Mattagami) a découvert, par suite de ses travaux de prospection, un nouveau gisement dans la région du lac Sturgeon dans le nord-ouest de l'Ontario. C'est là, sur un terrain de l'Abitibi Paper Company Ltd, qu'elle découvrit un gisement de zinc, de cuivre et d'argent en 1969. Une nouvelle société, la Mattabi Mines Limited, a donc été constituée, formée de la Mattagami qui détient 60 % des actions et de l'Abitibi Paper qui en possède 40 %. L'exploitation du gisement commença en 1972. Une deuxième mine, propriété d'une filiale de la Falconbridge Copper Limited, et formée en partie des réserves de minerai achetées de la Mattagami, a commencé à produire, et l'exploitation d'une troisième, celle de Lyon Lake, qui appartient à la Mattagami, est prévue pour 1977.

Orchan Mines Limited

Sur un terrain attenant à celui de la Mattagami Lake, un autre gisement moins important a été découvert par la société Orchan. La Noranda détenait déjà, de concert avec la Waite-Amulet et l'Anglo-Huronian, 37 % des actions de l'Orchan Mines. Cependant, elle augmenta sa participation grâce à l'achat d'actions supplémentaires, ce qui lui permit de s'emparer de la gestion de la société en 1959. Le financement assuré, la production commença vers la fin de 1963.

Canadian Electrolytic Zinc (CEZ)

Bien que la Noranda ait déjà envisagé de construire une usine de réduction de zinc, ce n'est que lorsque la Mattagami et l'Orchan firent leurs découvertes que les réserves de minerai devinrent suffisantes pour en justifier la construction. A la suite de négociations, les sociétés intéressées convinrent de créer une entreprise commune à laquelle participeraient la Mattagami Lake (62,5 % des actions), l'Orchan (18,75 %), ainsi que les trois producteurs de zinc de la Mining Corporation, la Geco (9 %), la Quemont (5,75 %) et la Normetal (4 %) en vue de construire une usine de réduction de zinc à Valleyfield (Québec). Sans participer directement à ce projet, la Noranda était chargée de sa gestion. Etant donné qu'elle ne possédait aucune expérience dans l'affinage du zinc, la Noranda eut recours à l'aide de l'American Smelting and Refining Company (Asarco). Elle obtint ainsi des renseignements techniques détaillés fondés sur l'exploitation de l'usine Asarco de Corpus Christi au Texas, et put retenir les services d'un gestionnaire d'expérience pour diriger l'usine de Valleyfield. Cette usine, dont la construction avait coûté 16,5 millions de dollars et qui possédait au début une capacité de 200 tonnes, commença à produire vers la fin de 1963. Elle a été depuis deux fois agrandie, et vers la fin de 1975, sa capacité de production atteignait 620 tonnes par jour.

L'expansion de l'usine donna lieu à une augmentation du volume des sous-produits de l'acide sulfurique, de sorte qu'il fallut construire tout à côté une usine d'engrais phosphatés. Au départ, le groupe CDZ possédait 25 % des actions de la société Les Engrais du Saint-Laurent Ltée (St. Lawrence Fertilizers Limited) mais, lorsque des conditions très défavorables du marché de l'acide sulfurique et des engrais rendirent celle-ci insolvable, il dut en 1968 acheter toutes les actions de la société afin d'assurer l'écoulement de son acide sulfurique. Ce groupe s'intéressa aussi aux métaux secondaires en 1964 et il détient aujourd'hui 40 % des actions de la société Federated Genco Limited qui elle-même exploite trois usines.

Central Canada Potash Co. Limited

La Noranda faisait l'acquisition, en 1964, de réserves de potasse importantes en Saskatchewan, en échange de l'équivalent actuel de 300 000 actions du trésor. La mise en valeur de ces réserves commença en 1965, mais étant donné que l'on prévoyait une surabondance de l'offre et que la Noranda connaissait mal ce produit, celle-ci prit arrangement avec la CF Industries Inc., importante coopérative agricole américaine, qui s'engagea à écouler la

plus grande partie de la production. La CF Industries obtenait du même coup un privilège d'achat de 49 % des actions de la société Central Canada Potash Co. Limited nouvellement constituée. La production commença en 1969, et c'est en 1970 que la CF Industries, se prévalant de son privilège, acquit 49 % des actions de la société, pour une somme de 11,8 millions de dollars. Mais malgré les accords pour la vente de sa production de potasse, la Central Canada Potash ne put produire à plein rendement avant 1974, à cause de règlements provinciaux imposant des quotas de production, et elle n'a pas encore atteint sa capacité de production annuelle fixée à 1,5 million de tonnes. Le gouvernement de la Saskatchewan a annoncé qu'il songeait à étatiser quelques-unes des mines de potasse de la province.

Brenda Mines Ltd

La Noranda commença, en 1967, à gérer et à financer la Brenda Mines, qui possédait une importante mine à faible teneur de cuivre et de molybdène en Colombie britannique. En échange de son apport financier, qui totalisait presque la moitié des fonds nécessaires à l'exploitation de la mine, et de sa garantie d'assumer tout coût excédentaire, la Noranda reçut en prime des actions ordinaires qui, ajoutées aux actions déjà acquises sur le marché, totalisaient 50 % des actions en circulation. La mise en production coûta 62,3 millions de dollars et commença en 1970. Mais à cause de conditions défavorables du marché du molybdène et du cuivre au cours des premières années d'exploitation, la dette n'a pu être remboursée à temps, et la Brenda Mines doit encore des dividendes aux actionnaires.

Bell Copper

Le projet de la Bell Copper devait à l'origine se réaliser en même temps que celui de la Brenda Mines. Cependant, la publication du rapport de la Commission royale d'enquête sur la fiscalité (rapport Carter) entraîna l'arrêt momentané des travaux. Plus tard, quand le gouvernement annonça qu'il n'avait pas l'intention de modifier sa *Loi de l'impôt sur le revenu*, avant 1974, La Noranda entreprit de poursuivre le projet de la Brenda, mais reporta celui de la Bell Copper. En prenant simultanément cette décision, la Noranda reconnaissait l'impossibilité de mettre en valeur deux mines en Colombie britannique. La réalisation du projet de la mine de la Bell Copper se poursuivit en 1970 et entraîna des dépenses de 44,5 millions de dollars; l'exploitation commença en 1972, à raison de 12 000 tonnes par jour.

Autres entreprises

Au cours de cette période, la Noranda a participé à la mise en valeur de nombreuses mines moins importantes dont quelques-unes sont encore en activité tandis que d'autres ont depuis été fermées.

Parmi elles, on compte une petite mine de cuivre au Chili. Elle fut mise en exploitation au début de 1964, au coût de 4,5 millions de dollars. Le groupe Noranda détenait un total de 95 % des actions de la société Chile Canadian Mines; la Noranda elle-même possédait 35 % des actions, et une

société du groupe, El Setentrion, en détenait 60 % et assumait la gestion du projet. La Noranda exploita la mine jusqu'en 1971, alors qu'elle fut étatisée par le gouvernement du Chili. A ce moment-là, la Noranda et El Setentrion avaient déjà recouvré 4,1 millions de dollars de leur placement initial.

Vers la fin de 1973, suite au renversement du gouvernement chilien, la Noranda participa de nouveau à l'exploitation de la mine. Après avoir réexaminé le projet, elle y engagea \$600 000, et acquit ainsi 49 % des actions de la Chile Canadian Mines, le reste, 51 % étant détenus par des citoyens chiliens. Quant à la société El Setentrion, elle préféra ne pas s'engager à nouveau.

Vers la fin de 1975, il a été annoncé que, sous réserve d'un accord final devant intervenir dans les quatre mois suivants, la Noranda avait été choisie parmi un petit nombre de sociétés concurrentes, dont la Placer, pour entreprendre des travaux de prospection, effectuer une étude de faisabilité et, dans le cas de résultats positifs, diriger la mise en valeur de la mine de cuivre Andacollo. La propriété de l'exploitation serait partagée entre le gouvernement du Chili (51 % des actions) et la Noranda (49 %). Les plans provisoires prévoient que la capacité de production de la mine serait de 40 000 tonnes métriques de minerai par jour et qu'elle produirait annuellement 75 000 tonnes métriques de cuivre. Le coût du projet, serait de 200 millions de dollars. On envisage de plus la construction d'une fonderie qui coûterait 100 millions de dollars.

Fonderies et affineries de cuivre de la Noranda

On sait que depuis fort longtemps la Noranda met ses installations de fonte et d'affinage à la disposition d'autres mines de cuivre au Canada. Ces installations ont sans cesse pris de l'ampleur à mesure que de nouvelles mines, faisant partie du groupe ou non, ont été mises en valeur; bien qu'elles aient par le passé profité surtout aux mines du centre et de l'est du Canada, elles se sont à l'occasion révélées utiles pour des mines de l'Ouest canadien et parfois pour des mines de l'étranger. C'est ainsi qu'en 1972 et en 1975, la Noranda a pu traiter les concentrés de cuivre de plusieurs mines de la Colombie britannique, quand les fondeurs japonais avec qui elles étaient liées par contrat ne purent ou ne voulurent le faire. A l'heure actuelle, la Noranda traite les concentrés de cuivre d'environ 25 autres mines.

B - FABRICATION

Comme on l'a déjà signalé, la Noranda fit son entrée dans le secteur de la fabrication peu de temps après ses débuts dans l'exploitation minière quand elle acheta, en 1930, un nombre important d'actions de la Canada Wire and Cable Company Limited. Celle-ci avait en effet décidé de construire à Montréal un laminier de cuivre tout à côté de la nouvelle raffinerie de cuivre de la Noranda. Cette usine constitue depuis lors un important débouché pour les produits de la Noranda.

Avec le temps, la Canada Wire est devenue l'entreprise de fabrication la plus importante du groupe et elle possède maintenant des intérêts dans plusieurs autres sociétés. Depuis 1950, la Canada Wire a pris une certaine ampleur grâce à la construction d'une nouvelle usine et à des acquisitions; elle possède aujourd'hui 11 usines et sept entrepôts à travers le Canada.

La Noranda commença à s'intéresser à l'industrie des plastiques en 1960, quand la Canada Wire a acheté la Western Wire and Cable Co. Ltd, qui exploitait une usine en Saskatchewan et une autre au Nouveau-Brunswick. La société Western fabriquait des tuyaux en plastique, en plus de câbles et de fils. Comme ce secteur ne cadrerait pas avec les autres activités de la Noranda, une nouvelle société, la Weyburn Plastics Limited, fut constituée; la Canada Wire conservait 30 % des actions, et la Noranda Copper and Brass (aujourd'hui la Noranda Metal Industries Limited) en prenait 70 %. Ensuite, la Weyburn fusionna avec la Grandview Industries Limited de Vancouver qui avait été achetée antérieurement par la Noranda Copper and Brass de la British Ropes Limited (aujourd'hui la Bridon Ltd).

La Wire Rope Industries (WRI) est une des sociétés issues de la Canada Wire. Une division de câbles métalliques avait été créée, en 1953, mais dix ans plus tard, elle fusionna avec la Bridon Ltd pour constituer la WRI, afin d'élargir la base de ses activités et d'acquérir une expérience technique. La Bridon détenait dans la nouvelle société 60 % des actions et la Canada Wire 40 %. Au début de 1975, la Noranda a engagé de nouveaux capitaux dans la WRI et dans sa filiale, la Bridon-American Corporation, afin de permettre l'achat d'une autre usine aux Etats-Unis, ce qui a porté à 51,4 % le nombre de ses actions dans les deux sociétés.

Outre son essor considérable au Canada, la Canada Wire commença, en 1961, à faire plusieurs importants placements à l'étranger. Ceux-ci comportaient habituellement une assistance financière et technique, en échange de quoi la Canada Wire devenait actionnaire minoritaire, tandis que la majorité des actions étaient détenues par des habitants des pays concernés. Après avoir commencé par des mises de fonds en Amérique centrale et en Amérique du Sud, la Canada Wire détient maintenant des intérêts dans 10 pays différents.

Bien qu'il n'y ait entre elles aucun lien apparent, bon nombre des initiatives de la Noranda dans le secteur de la fabrication ont été reliées à une activité courante de la société. Ainsi, lorsque survint, vers la fin des années 1930, une pénurie en produits de broyage, la Noranda constitua une nouvelle société, la Quebec Iron Foundries, dans le but d'en produire à partir de déchets métalliques. La conception et l'exploitation de la nouvelle usine furent confiées à la société Wabi Iron Works, qui devint plus tard propriété de la Noranda. La croissance de la Quebec Iron Foundries s'est faite parallèlement à l'expansion des activités minières de la Noranda. Ainsi, d'autres usines sont venues s'ajouter à celle qui est située à Noranda : Une à Mont-Joli (Québec), une à Bathurst (Nouveau-Brunswick) et enfin une autre à Surrey (Colombie britannique).

La Noranda acheta, en 1946, du gouvernement canadien pour la somme de 1,4 million de dollars, une fabrique de munitions voisine de son affinerie de cuivre. L'usine fut transformée en vue de répondre aux besoins de l'après-guerre, et la société Noranda Copper and Brass fut constituée dans le but d'exploiter cette branche de l'industrie. Bridgeport Brass, seule

société de fabrication de laiton indépendante aux Etats-Unis, lui fournit les connaissances techniques nécessaires et fut chargée de gérer l'usine, en compensation de 40 % des actions de la Noranda Copper and Brass. La Noranda avait acquis ces actions, en 1961, pour la somme de 4,7 millions de dollars, au moment où la National Distilleries s'empara de la Bridgeport.

Le marché du laiton et des autres alliages du cuivre, dépendant largement des industries de la construction et de l'automobile, est de ce fait l'un des secteurs les plus instables du groupe Noranda. Ce secteur a néanmoins connu un essor considérable grâce à la construction de nouvelles usines et grâce aussi à des acquisitions. La Noranda étend son champ d'action jusqu'à la côte ouest du Canada, en 1964, par l'acquisition d'une société devenue insolvable, la Western Copper Mills, pour la somme de 4,6 millions de dollars. Un nouveau laminoir à feuillards a été construit, en 1968, à Fergus en Ontario. La Noranda a construit ou acheté d'autres usines aux Etats-Unis, et elle est aussi actionnaire minoritaire d'une usine en Colombie. La toute dernière réalisation de la Noranda, qui a pour but de réduire l'instabilité de ses revenus, consiste en la construction d'une usine de fabrication de tubes de zirconium pour les réacteurs nucléaires. La construction de cette usine, au coût approximatif de 23,5 millions de dollars, devrait être achevée en 1976.

L'augmentation des besoins de ses deux filiales consommatrices de cuivre était telle qu'en 1959, la production de cuivre des mines de la Noranda pouvait tout juste répondre à leur demande annuelle. Cette situation, bien qu'à tout prendre favorable pour la société, a toutefois créé certains inconvénients. Il s'agissait ordinairement de circonstances où une pénurie de cuivre s'accompagnait, comparativement au marché canadien, d'une hausse exagérée des prix à l'étranger. Les déchets de cuivre sont alors exportés vers ces marchés plus rentables, tandis que de nombreuses mines dont les produits sont traités et vendus par la Noranda veulent également vendre à l'étranger. Ces facteurs tendent à diminuer la disponibilité du cuivre sur le marché canadien. Au même moment, les fabricants canadiens, désireux de faire concurrence sur les marchés étrangers avec leur cuivre bon marché, augmentent leur demande d'approvisionnements. La Noranda a souvent rappelé combien ces demandes inconciliables étaient coûteuses pour elle. La dernière fois, en 1970, les revenus de la société ont baissé de 4,4 millions de dollars, soit 18 cents par action, suite à des contrôles exercés par le Gouvernement du Canada. La question des prix du cuivre fera l'objet d'une étude plus approfondie au chapitre IV.

L'activité accrue de la Noranda dans le secteur de la fabrication l'amena également à utiliser des quantités croissantes d'autres métaux, notamment l'aluminium. La société commença donc à étudier les moyens d'exploiter l'aluminium, et elle annonça publiquement, en 1966, son intention de s'engager dans ce secteur. Tout d'abord, elle tenta d'acheter des actions de la Canadian British Aluminum qui exploite une usine à Baie-Comeau au Québec. Mais les actionnaires majoritaires (Tube Investments du Royaume-Uni, Reynolds Aluminum des Etats-Unis et Quebec North Shore Paper) ne désiraient pas vendre; la Noranda décida donc de construire sa propre usine. Quoique les besoins se faisaient surtout sentir au Canada, ils n'étaient pas suffisants pour assurer la rentabilité d'une usine; en outre, le Canada était déjà un important exportateur d'aluminium. La Noranda décida par conséquent

de construire l'usine aux Etats-Unis. Au départ, la Noranda envisagea de s'adjoindre un associé, à condition de se réserver 51 % des intérêts, et c'est dans ce but qu'elle entama des pourparlers avec la société Essex Wire, important consommateur de cuivre et d'aluminium. Des complications surgirent mettant fin aux négociations. La Noranda décida par la suite de construire seule l'usine. D'une capacité de production annuelle de 70 000 tonnes, elle fut construite à New Madrid (Missouri) au coût de 105 millions de dollars. Sa conception et sa construction furent confiées à la société Kaiser Aluminum, qui l'approvisionne d'ailleurs en alumine. La production commença en 1971.

Après avoir décidé de construire ses installations aux Etats-Unis, la Noranda prit les mesures nécessaires afin d'y trouver des débouchés pour une partie importante de sa production. Elle acheta, en 1967, pour la somme de 26 millions de dollars, 96 % des actions de la Pacific Coast Company, fabricant de matériaux de construction en aluminium.

La Noranda détient aujourd'hui 100 % des actions, sous la raison sociale de Norandex. La dernière étape du projet, l'intégration tardive à l'activité de la Noranda de l'exploitation de la bauxite et de la production d'alumine, a été franchie en 1974, quand le groupe acheta de la société Olin Corp. des Etats-Unis 38,5 % des actions (le nombre le plus important) de la Frialco, syndicat d'entreprises qui détient 51 % des actions de la Friguia, société d'exploitation minière de bauxite et productrice d'alumine en Guinée.

Les entreprises de la Noranda dans le secteur de la fabrication, cependant, n'ont pas toutes été fructueuses. La Noranda s'engagea, en 1965, dans l'exploitation du moulage de zinc par pression, afin de trouver des débouchés pour sa production croissante de zinc métallique et pour profiter des possibilités offertes par la signature du nouvel *Accord relatif aux produits de l'industrie automobile* intervenu entre le Canada et les Etats-Unis. Elle se porta donc acquéreur de deux groupes de sociétés : en 1965, le groupe Coulter, établi à Oshawa et à Uxbridge, au coût de 1,1 million de dollars et, en 1966, le groupe Wolverine Die Cast de Détroit et de Windsor, obtenu au moyen d'actions évaluées à 4,3 millions de dollars. Malgré un placement ultérieur de 11,6 millions de dollars dans les deux groupes, la demande pour le zinc moulé par pression dans l'industrie automobile était en baisse, de sorte que volume et prix étaient trop faibles pour assurer la rentabilité de l'entreprise. La Noranda tint bon jusqu'en 1972, mais après avoir subi des pertes de 17,8 millions de dollars, elle fut obligée d'abandonner l'exploitation.

C - PRODUITS FORESTIERS

La Noranda s'engagea pour la première fois dans l'industrie forestière, en 1961, lorsque la Waite-Amulet acheta, pour la somme de 2,9 millions de dollars, 85 % des actions (plus tard 100 %) d'un groupe de trois scieries de la Colombie britannique qui étaient en difficultés financières. Northwood Mills Ltd, nouvelle raison sociale du groupe, devint vers la fin de 1961 propriété exclusive de la Noranda, quand celle-ci s'empara de la Waite-Amulet. Deux des trois scieries étaient situées près de Prince George, dans une

région où l'exploitation efficace des ressources forestières exigeait la construction d'une usine de pâte à papier.

Des études à cette fin furent entreprises peu de temps après l'achat, et, en 1964, la Northwood Mills faisait l'acquisition d'un permis l'autorisant à exploiter 2,1 millions d'acres dans la région de Prince George. Dans l'intervalle, la Noranda avait consulté de nombreuses autres sociétés en vue de trouver un associé. Elle parvint enfin à une entente avec la Mead Corporation, importante entreprise américaine de produits forestiers possédant déjà des actions minoritaires dans une compagnie canadienne, la British Columbia Forest Products Limited. Une nouvelle société, désignée aujourd'hui sous la raison sociale Northwood Pulp and Timber Limited, fut constituée dont la Northwood Mills et la Mead détenait chacune 50 % des actions. La Northwood Mills put obtenir sa part de l'entreprise en échange de son permis d'exploitation forestière et de deux scieries. La construction d'une usine de pâte au sulfate d'une capacité de production quotidienne de 625 tonnes fut entreprise, au coût de 54,5 millions de dollars, et la production commença en 1966. La dépression du marché et des problèmes de mise en marche occasionna de graves pertes jusqu'en 1969; mais la production quotidienne de l'usine fut portée à 800 tonnes en 1970.

La deuxième étape importante dans cette industrie fut l'offre, au début de 1969, de la Noranda, de concert avec la Mead, d'acheter la British Columbia Forest Products (BCFP). Comme il a été dit plus haut, la Mead possédait déjà des intérêts dans cette société et elle avait commencé avec la Noranda à amasser des actions. La Noranda fit une offre publique d'achat en échange d'une somme d'argent et d'actions de la Noranda. L'offre fut agréée, et les deux compagnies purent ainsi se partager également 58 % des actions, la part de 29 % de la Noranda représentant une somme de quelque 30,1 millions de dollars. Un accord en tiercement d'action fut établi par la Noranda et la Mead en faveur de la Northwood Pulp. L'Argus Corporation conserva sa part de 13 %, mais ne fut plus représentée au conseil d'administration. Au moment de l'achat, la BCFP, entreprise de produits forestiers entièrement intégrée, envisageait la réalisation d'un important projet d'expansion à Mackenzie. Le projet reçut finalement le feu vert, et la nouvelle usine de pâte à papier commença à produire au début de 1973.

La Northwood Pulp prenait possession, en 1972, de la Bulkley Valley Forest Industries. A cette époque, des difficultés d'exploitation de la scierie causaient d'énormes pertes à la Bulkley Valley, propriété de la Consolidated Bathurst Limited et de la Bowater Corporation Limited. Par la suite, des améliorations considérables furent apportées, et une nette augmentation du rendement fut obtenue par la production de copeaux assurée par l'intégration avec la Northwood Plup.

La Noranda, ayant déjà acheté un bloc important d'actions, faisait une offre publique, en avril 1974, dans le but d'acquérir 51 % des actions de la Fraser Companies Limited, productrice de bois, de pâtes et de papier ayant des exploitations au Nouveau-Brunswick et dans le Maine. L'offre fut acceptée, et il en coûta 36,6 millions de dollars à la Noranda.

La Northwood Mills achetait, au début de 1975, la société Airscrew-Weyroc Canada Limited de la Bryant & May Holdings Limited du Royaume-Uni.

La Airscrew-Weyroc était alors en faillite, et son usine de panneaux de copeaux du Nouveau-Brunswick d'une capacité de production quotidienne de 425 tonnes était fermée. Depuis lors, l'usine a été réouverte, et la société s'est donné une nouvelle raison sociale : la Northwood Panelboard Limited.

Une autre intégration partielle fut réalisée, bien que tardivement, en 1966, par l'établissement de la B.C. Chemicals et l'acquisition, en 1974, de la société Alberta Sulphate. La B.C. Chemicals, propriété à 50 % de la Northwood Pulp, a construit des usines pour produire du chlorate de sodium pour l'industrie des pâtes et papier et de suif pour la fabrication du savon. La société Alberta Sulphate, propriété exclusive de la Noranda, exploite des mines de sulfate de sodium, produit principalement utilisé dans l'industrie des pâtes et papier.

Comme ce fut le cas dans d'autres secteurs, les initiatives de la Noranda dans cette industrie n'ont pas toutes été couronnées de succès. Dans une tentative pour aider une nouvelle société à s'établir au Nouveau-Brunswick, la Northwood investit en tout une somme de 5,7 millions de dollars sous forme de garanties de prêts dans la Fundy Forest Industries qui construisait une usine de carton ondulé. La réalisation du projet donna lieu à des excédents de coûts importants, et, après une étude approfondie, la Noranda en vint à la conclusion qu'il était mal conçu et qu'il devait être abandonné. La perte se chiffra à 5,7 millions de dollars avant dégrèvement d'impôt.

LA STRUCTURE CORPORATIVE DE LA COMPAGNIE

La compagnie

L'actuelle Noranda Mines Limited est née de la fusion de la Noranda Mines Limited, constituée en société en 1922, et de la Geco Mines Limited, constituée en 1953. Cette fusion s'est faite en 1964 conformément au code civil de l'Ontario.

A - LES OBJECTIFS

L'essor de la société a été décrit dans la section précédente. Exception faite de l'extrait déjà cité du rapport annuel de 1948, la compagnie n'avait jamais révélé publiquement ses objectifs. Il est néanmoins évident qu'elle avait des objectifs fondamentaux que l'on peut résumer de la façon suivante :

1. Prévoir de nouvelles sources de revenus pour compenser les pertes de revenus que ne manquent pas d'entraîner l'épuisement inévitable des gisements de minerai.
2. S'assurer de la rentabilité des nouveaux projets.
3. Traiter au pays, dans la mesure du possible, les produits miniers d'origine canadienne.
4. Trouver le plus possible, ici même au pays, des débouchés pour la production métallurgique.
5. Minimiser les risques des nouvelles entreprises en prenant des associés ou en ayant recours à des spécialistes reconnus.
6. Demeurer canadienne au niveau des actionnaires (les actions ont été retirées de la bourse de New York en 1935).
7. Effectuer, quand il y a lieu, l'intégration d'aval et d'amont.

Pour favoriser une meilleure planification de ses projets, sur le plan interne, la société a récemment formulé ses objectifs. Son but fondamental est " de mettre à profit ses ressources financières et la compétence de ses employés pour assurer des dividendes croissants et satisfaisants à ses actionnaires. " Son objectif principal demeure l'exploitation des ressources naturelles.

La poursuite de cet objectif est cependant assujettie à certaines contraintes :

1. La rentabilité des projets ne doit pas faire oublier à la société ses obligations sociales, comme la protection de l'environnement et les conditions de travail de ses employés.
2. La compétence administrative ayant ses limites, la compagnie doit s'en tenir au genre d'activités qui lui sont familières lorsqu'elle se lance dans de nouvelles entreprises.
3. Désirant demeurer canadienne au niveau des actionnaires et des administrateurs, la compagnie ne s'attaquera au marché international qu'après avoir satisfait à cette exigence fondamentale.

B - LES ADMINISTRATEURS ET LES ACTIONNAIRES

Depuis la fondation de la compagnie, la direction de la Noranda, appuyée par son conseil d'administration, a toujours eu la main haute sur la gestion de la compagnie. La stabilité de sa haute direction est illustrée par le fait qu'elle n'a eu que trois présidents tout au long de son histoire. Le premier, M. J. Y. Murdoch a occupé son poste jusqu'en 1956. M. J. R. Bradfield lui a succédé et a occupé le poste jusqu'en 1968 pour céder la place au président actuel, M. A. Powis. Son essor constant lui a permis d'accroître le nombre de ses cadres supérieurs, tant et si bien qu'elle a toujours su attirer et retenir un personnel compétent.

Les services de la compagnie étant décentralisés, la gestion s'opère selon le principe des centres de profit. L'autonomie considérable dont jouissent ces centres de profit confère à leurs gestionnaires des pouvoirs et des responsabilités étendus dans la poursuite, entre autres, des objectifs de rentabilité de la société. La compagnie fournit des services administratifs et techniques à ses filiales et compagnies associées. Les honoraires sont comptés suivant le coût des services rendus. Lorsque la Noranda Sales Corporation agit directement pour le compte de l'une de ses filiales, ou compagnies associées, elle prélève une commission qui ne dépasse pas les honoraires habituellement perçus pour la prestation de tels services.

Le chapitre III contient certains détails, suivant leur disponibilité, sur les honoraires payés en 1974 par chaque compagnie.

La Noranda comprend présentement trois grandes divisions : l'*exploitation minière et métallurgique*, la *fabrication* et l'*exploitation forestière*. Les actionnaires reçoivent maintenant des rapports financiers contenant des renseignements sur les revenus et les ressources utilisés pour chacune de ces divisions.

Structure du capital social

Au 30 juin 1975, le capital-actions de la compagnie s'établissait ainsi :

Autorisées : 40 000 000 d'actions sans valeur nominale

Emissions

Catégorie A 23 126 189

Catégorie B 1 316 252

24 442 441

Les actions des catégories A et B donnent droit de vote, sont interchangeables, rapportent des dividendes égaux et ont la même valeur sur tous les autres plans. Elles diffèrent en ce que les dividendes des actions de catégorie B peuvent être les premiers versés à même l'excédent en réserve, impôt acquitté, puis à même l'excédent de capital de 1971. La différence entre les dividendes de catégorie A et ceux de catégorie B sera donc le montant d'impôt payé par la compagnie sur les premiers. Les dividendes que les actions de catégorie A rapportent aux actionnaires sont considérés comme des revenus ordinaires provenant de dividendes. Les dividendes que rapportent les actions de catégorie B ne sont pas imposables. Cependant, aux fins de l'impôt sur les gains en capital, on retranche du prix de base de ces actions le montant des dividendes.

Le conseil d'administration

On trouvera ci-dessous la liste des administrateurs de la Noranda, ainsi que des détails concernant leur situation et leur participation au conseil d'administration d'autres compagnies sans lien avec la Noranda. Ensemble, les administrateurs possèdent quelque 60 000 actions de la compagnie; aucun d'eux n'en possède plus de 14 000.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

<u>Nom</u>	<u>Titre principal</u>	<u>Autres conseils d'adminis- tration</u>
------------	------------------------	---

Comité exécutif

William S. Row Toronto (Ontario)	Président du conseil, Noranda Mines Limited	Guaranty Trust Company Panarctic Oils Limited
-------------------------------------	--	--

M. Row a accédé au conseil d'administration en 1960. Il succédait à M. J. R. Bradfield à la présidence, en 1974; il fut d'abord vice-président exécutif. M. Row est aussi président du conseil d'administration de la Kerr Addison Mines Limited.

Alfred Powis Toronto (Ontario)	Président directeur général, Noranda Mines Limited	Gulf Oil Canada Limited Placer Development Limited Simpsons Limited, Sun Life Assurance Co. of Canada Canadian Imperial Bank of Commerce
-----------------------------------	--	--

M. Powis est administrateur de la compagnie depuis 1964. Il accédait à son poste actuel en 1968, succédant à M. J. R. Bradfield. Il fut d'abord vice-président exécutif.

William James Toronto (Ontario)	Vice-président exécutif Noranda Mines Limited	Canadian Gypsum Company Limited Consolidated Morrison Mines Limited The Mutual Life Assurance Company of Canada
------------------------------------	--	--

M. James est administrateur depuis 1968. A cette époque, il était associé de la firme James & Buffam, géologues experts-conseils. Il fut nommé président de Kerr Addison en octobre 1973 et vice-président exécutif de la Noranda en avril 1974. Il est responsable du secteur minier de la société.

Adam H. Zimmerman, Toronto (Ontario)	Vice-président exécutif Noranda Mines Limited	Norcen Energy Resources Limited Southam Press Limited Dominion Insurance Corporation Southam Business Publications Ltd Export Developemnt Corporation BMW Distributors Eastern Canada Ltd Scancar Ltd
---	--	--

M. Zimmerman est administrateur depuis 1974. Il fut nommé vice-président exécutif en 1974.

Il est responsable de la division de la fabrication et de la division des produits forestiers de la société. Il était auparavant vice-président trésorier.

William P. Wilder Toronto (Ontario)	Président Canadian Arctic Gas Pipeline Limited	Allstate Insurance Company of Canada John Labatt Limited Lever Brothers Limited Simpsons Limited Simpsons-Sears Limited Canadian Arctic Gas Pipeline Limited
--	--	---

M. Wilder est administrateur depuis 1966. Il était auparavant au service de la Wood Gundy Limited, assureur de la société.

A. J. Little Toronto (Ontario)	Administrateur de la société	Brascan Limited Maclean-Hunter Limited National Trust Company Limited The Canada Life Assurance Co.
-----------------------------------	---------------------------------	--

M. Little est administrateur depuis 1974. Avant février 1974, il était un associé de la Clarkson, Gordon & Co., vérificateurs de la société.

Autres administrateurs

James C. Dudley New York (N.Y.)	Président Dudley & Wilkinson Inc. Ltd	Seaboard World Airlines Freeport Minerals Company AEA Investors Inc. Placer Development
------------------------------------	---	--

M. Dudley est administrateur depuis 1970. Géologue et expert-conseil dans le domaine financier, il est administrateur de la Placer Development depuis 1964.

Louis Hébert Montréal (Québec)	Président directeur général Banque canadienne nationale	Roy Nat Limited Sun Life Assurance Company of Canada Wabasso Ltd Les Ciments du Saint-Laurent
-----------------------------------	--	---

M. Hébert est administrateur depuis 1968.

Leonard G. Lumbers Toronto (Ontario)	Président du conseil Noranda Manufacturing Ltd	Abitibi Paper Company Limited Budd Automotive Company of Canada Limited Bundy Corporation
---	--	--

<u>Nom</u>	<u>Titre principal</u>	<u>Autres conseils d'administration</u>
Leonard G. Lumbers	(suite)	Canada Malting Co. Limited Cornat Industries Limited Coronation Credit Corporation Limited Royal Bank of Canada

M. Lumbers est administrateur depuis 1962. Il ne participe plus de façon active à l'administration.

David E. Mitchell Calgary (Alberta)	Président directeur général Alberta Energy Company Ltd	The Alberta Gas Trunk Line Co. Ltd The Bank of Nova Scotia Revelstoke Companies Ltd
--	---	--

M. Mitchell est administrateur depuis 1973. Auparavant, il était président de la Great Plains Development Company of Canada Ltd. La Noranda et la Great Plains ont déjà été associées dans la prospection pétrolière; cette association a pris fin en 1973.

André Monast, c.r., Québec (Québec)	Associé du cabinet d'avocats Saint-Laurent, Monast, Walters et Vallières	Air Canada, Canadian Imperial Bank of Commerce Les chemins de fer nationaux Confederation Life Insurance Company Dominion Stores Limited IBM Canada Limited Canada Cement Lafarge Ltd
--	--	---

M. Monast est administrateur depuis 1966.

Thomas McClelland Vancouver (Colombie britannique)	Président Placer Development Limited	Canadian Imperial Bank of Commerce
--	--	---------------------------------------

M. McClelland fut élu membre du conseil en 1975, succédant à M. J. D. Simpson qui avait démissionné du poste de président de la Placer Development.

Principaux actionnaires

Les principaux actionnaires sont :

Hollinger Mines Limited	1 801 520 actions	(7,4 %)
Labrador Mining and Exploration Limited (propriété de la Hollinger à 60,7 %)	815 310	(3,3 %)
	<hr/>	<hr/>
	2 616 830	(10,7 %)
	<hr/>	<hr/>
Kerr Addison Mines Limited (propriété de la Noranda à 43,8 %)	1 600 000	(6,5 %)
Pamour Porcupine Mines Limited (propriété de la Noranda à 48,8 %)	215 000	(0,9 %)

Comme il a été mentionné au chapitre premier, la Hollinger a reçu 240 000 actions en prime pour sa contribution au financement initial de la Noranda. Elle a acheté les autres actions sur le marché libre au début des années soixante. L'importance de sa participation comme actionnaire ne fut rendue publique qu'en 1968. Le conseil d'administration de la Noranda ne comprend aucun représentant de l'organisation Hollinger. M. L. H. Timmins, ancien administrateur et maintenant administrateur honoraire de la Noranda, a déjà siégé au conseil d'administration de la Hollinger. Outre M. L. H. Timmins, quatre personnes seulement ont siégé aux deux conseils d'administration. Il s'agit de :

- M. R. J. Timmins (ancien président de la Hollinger)
- M. N. A. Timmins (ancien président de la Hollinger)
- M. J. Y. Murdoch (ancien président de la Noranda)
- M. J. I. Rankin

Bien que l'on sût que la Kerr Addison possédait une part considérable des actions de la Noranda, il a fallu attendre son rapport annuel de 1973 pour en connaître le nombre exact. La compagnie y révélait qu'elle en avait fait l'acquisition entre 1956 et 1969 par suite des transactions suivantes :

<u>Année</u>	<u>Mode d'acquisition</u>	<u>Actions de la Noranda</u>
		(Nombre d'actions en 1975)
1956-1961	Achats sur le marché libre	100 000
1962-1963	Achats sur le marché libre	147 400
1963	Fusion avec la Anglo-Huronian	344 800
1963	Fusion avec la Bouzan	75 000
1964	Fusion Noranda-Geco	255 548
1968	Acquisition de la Normetal	273 150
1968	Acquisition de la Quemont	261 864
1969	Achats sur le marché libre	142 238
		<hr/>
		1 600 000
		<hr/> <hr/>

L'Anglo-Huronian a acheté 258 700 actions de la Noranda sur le marché libre entre 1959 et 1963. Elle s'est procuré le reste de ses actions lorsque la Noranda est devenue propriétaire de la Mining Corporation dont l'Anglo-Huronian était actionnaire.

La Normetal et la Quemont détenaient chacune 218 750 actions de la Noranda, lorsque la Geco, dont elles détenaient chacune 4,2 % des actions, a fusionné avec la Noranda. Le reste des actions de la Normetal ont été acquises lorsque la Noranda s'est portée acquéreur de la Mining Corporation dont la Normetal était actionnaire, et le reste des actions de la Quemont ont été achetées sur le marché en 1965 et en 1966.

Bien que ces transactions n'aient pas été divulguées à l'époque, il ne fait aucun doute que ces compagnies ont acheté certaines actions de la Noranda sur le marché libre afin de s'opposer à l'acquisition de la Hollinger et de la Labrador.

Environ 93 % des actions de la Noranda appartiennent à des citoyens du Canada.

C - LA MAIN-D'OEUVRE

On trouvera des précisions sur la main-d'oeuvre du groupe Noranda au tableau 1, page 53.

Environ 57 % des employés de la Noranda sont syndiqués. Le nombre des employés qui adhèrent à l'un ou l'autre des principaux syndicats se répartit de la façon suivante :

<u>Syndicat</u>	<u>Nombre de membres</u>	
	<u>Noranda</u>	<u>Canada</u>
Métallurgistes unis	11 300	173 600
Electriciens	1 100	92 200
Travailleurs des pâtes et papier du Canada	2 000	51 300
Syndicat international des travailleurs du bois	4 000	54 900

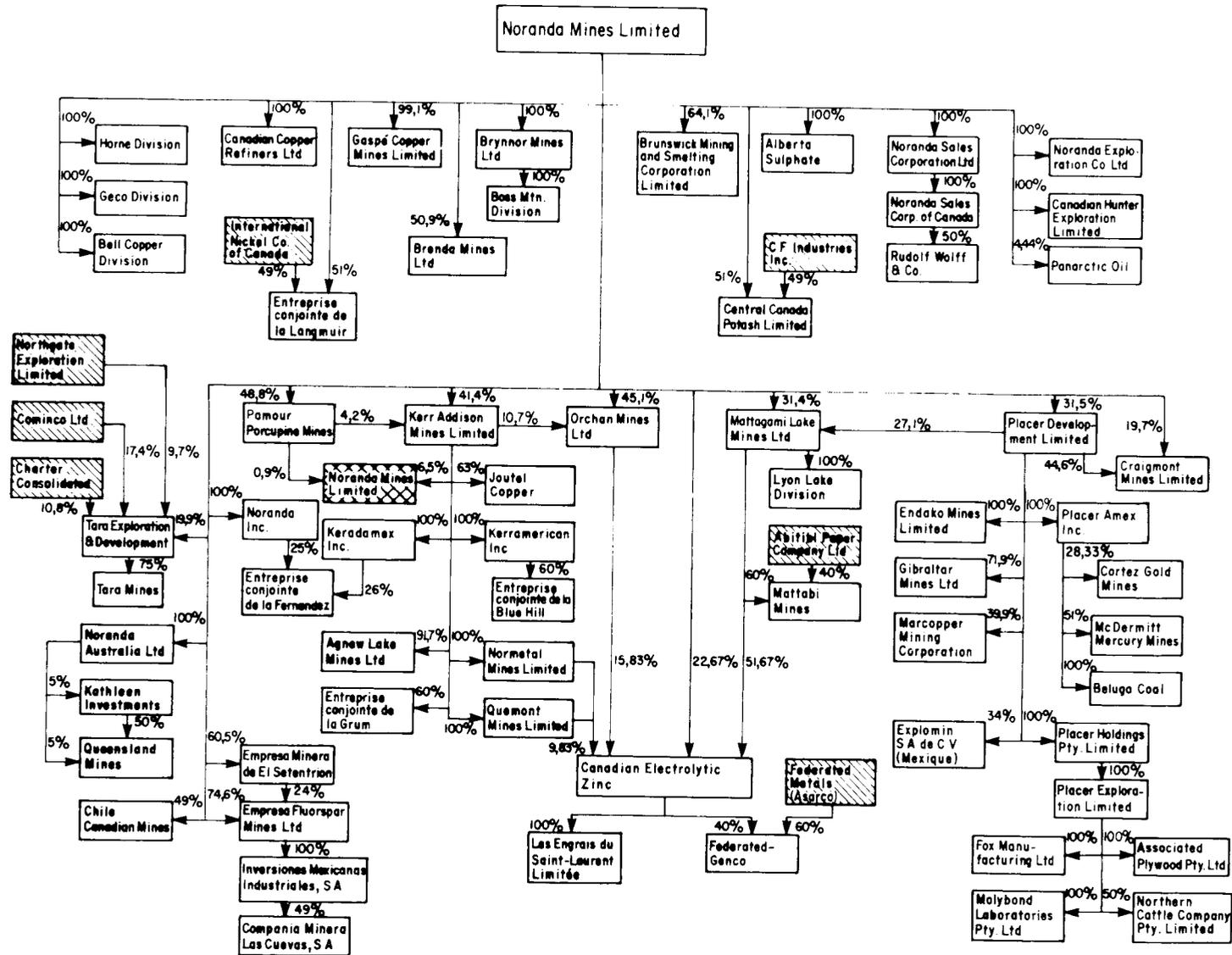
EXPLOITATION MINIERE ET METALLURGIQUE

Les principaux avoirs et intérêts de la Noranda dans ce secteur figurent dans l'organigramme (p.27). Pour les besoins de l'exposé financier, cette catégorie est subdivisée en deux secteurs : celui de l'extraction, de la fonte et de l'affinage du cuivre et celui des autres activités minières et métallurgiques. Les données financières importantes sont présentées au tableau 2, p. 55.

La très forte hausse des recettes obtenues en 1973 et en 1974 est attribuable, dans une large mesure, à l'addition, en vertu de la comptabilisation à la valeur de consolidation, des gains des compagnies associées; plusieurs de ces compagnies ont tiré profit des prix élevés du métal au cours de ces années. En revanche, les gains ont subi une baisse considérable en 1975 à cause de la faible demande de métal sur le marché du métal.

Organigramme 1

Exploitation minière et métallurgique



Établi par Alfred Bunting & Co. Limited

Graphique 1

Quantité de cuivre acheminé à l'affinerie en 1974

MINES
Production (en tonnes)

FONDERIES
Production (en tonnes)

AFFINERIES
Production (en tonnes)

Divisions de la Noranda

Horne	12 300	}
Geco	29 300	
Bell	17 200	

Minerai extrait dans d'autres mines et traité par la Noranda

Compagnies associées

Mattagami Lake	6 600	}
Mattabi	8 600	
Orchan	3 500	
Pamour	4 100	
Kerr Addison	3 000	

Autres compagnies

Texasgulf (environ)	60 000	}
Falconbridge Copper	28 000	
Sherritt Gordon	32 000	
Autres	-----	

Gaspé Copper 51 300

Minerai extrait dans d'autres mines et traité par la Noranda

Compagnies associées

Brunswick	4 800	}
Blue Hill (Kerr Addison)	1 300	
Autres compagnies	-----	

Autres compagnies

Hudson Bay Mining & Smelting Co. Limited	54 400
<u>Autres (déchets; minerai acheté)</u>	34 000

→ Noranda 269 000

→ Gaspé 69 700



→ CCR Copper 427 000 tonnes

Vers le marché par l'entremise de

Noranda Sales Corp.	(312 600 tonnes)
Hudson Bay Mining	(54 400 tonnes)
Texasgulf	(60 000 tonnes)

Autres produits

Argent	19 413 000 onces
Or	352 000 onces
Sélénium	.....
Tellure	.....

1. Extraction, fonte et affinage du cuivre

Cette partie porte sur les activités des divisions Horne, Geco et Bell, de la Gaspé Copper Mines et de la Canadian Copper Refiners; elle traite également des services de fonte et d'affinage offerts aux clients ainsi que des revenus provenant de la vente du cuivre. Elle présente aussi des données sur la production de zinc de la Geco et sur sa participation aux revenus de la Canadian Electrolytic Zinc.

Pour mieux décrire les procédés de transformation du cuivre de la Noranda, le graphique 1 donne le volume de minerai produit et acheminé de la mine en passant par les installations de traitement jusqu'à l'étape de l'affinage. Les tableaux 3 et 4 présentent la croissance de ces activités du groupe Noranda, en pages 57 et 58.

L'annexe I contient des données sur les réserves de minerai de ces mines et d'autres sociétés minières.

La mine Horne et la fonderie

On prévoit que la mine Horne, mise en exploitation en 1927, cessera toute activité en 1976. Au moment de fermer, on en aura extrait 59 millions de tonnes de minerai qui auront donné 1,3 million de tonnes de cuivre et 9 millions d'onces d'or. Après sa fermeture, le broyeur continuera de servir au traitement du minerai de la mine d'or de Chadbourne, située tout près, et de deux autres exploitations de moindre importance présentement en développement. La fermeture de la mine ne devrait pas entraîner de mises à pied.

Outre les concentrés provenant des mines de la Noranda et de ses filiales, la fonderie Horne traite le minerai extrait dans 17 autres mines canadiennes et, à l'occasion, celui acheté à l'étranger. Tout récemment, elle a pris de l'expansion grâce à la construction d'un réacteur de traitement par fonte continue mis au point par les chercheurs de la Noranda. Le nouveau procédé est important pour plusieurs raisons; il est intéressant du point de vue économique, car il permet d'utiliser moins d'énergie que les procédés classiques et de récupérer une plus forte proportion des déchets de soufre, sous forme d'anhydride sulfureux, qui peut être converti en acide sulfurique, réduisant d'autant la pollution atmosphérique. La réalisation du projet d'agrandissement du réacteur a été interrompue, en 1975, en raison des conditions économiques défavorables et des sources futures d'approvisionnement incertaines. La société Kennecott Copper des Etats-Unis a reçu l'autorisation d'utiliser le procédé.

La fonderie Horne possède une capacité annuelle d'environ 300 000 tonnes. Etant donné qu'elle suffit amplement à la transformation du minerai provenant de ses sources ordinaires, elle peut traiter également une partie de celui qui provient de mines situées dans des régions comme la Colombie britannique qui, en raison d'une diminution de la demande, n'ont pu expédier leur production vers leurs marchés habituels, dont surtout le Japon. Cela a permis aux mines touchées par cette situation de maintenir plus facilement leur production à un niveau rentable, d'obvier à l'obligation de fermer leurs portes et d'éviter ainsi les conséquences sociales qu'entraînent de tels arrêts d'activités.

La mine Geco

La Noranda, en 1964, fusionna avec la Geco Mines Limited et devint seule propriétaire de cette mine, située dans le nord-ouest de l'ontario. Il s'agit d'une mine de cuivre, de zinc et d'argent pouvant traiter 5 000 tonnes de minerai par jour. Les concentrés de cuivre contenant aussi de l'argent sont expédiés à la fonderie de la Noranda.

Les concentrés de zinc sont acheminés principalement vers la fonderie de la Canadian Electrolytic Zinc à Valleyfield, au Québec. La faible production de concentrés de plomb qui contiennent aussi de l'argent est expédiée à la fonderie de plomb de la Cominco Ltd à Trail, en Colombie britannique.

Outre le cuivre (tableau 3, p. 57), la mine de la Geco a produit ces dernières années les métaux suivants :

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Zinc (en tonnes)	41 900	79 200	61 300	54 500	71 000
Argent (en millions d'onces)	1 815	2 594	2 530	1 684	2 058

La mine Bell

Cette mine, située au lac Babine en Colombie britannique, a été mise en exploitation en 1972 et peut produire plus de 12 000 tonnes de minerai par jour. Ses concentrés de cuivre, qui contiennent également de l'or, sont maintenant acheminés vers la fonderie de la Noranda. Quand les conditions le permettaient, ils étaient également expédiés au Japon.

La Gaspé Copper Mines Limited

La Gaspé exploite deux mines de cuivre à Murdochville au Québec : la mine de Needle Mountain, mise en exploitation en 1955, et la mine de Copper Mountain qui commença à produire en 1968. On a terminé dernièrement d'importants travaux d'agrandissement au coût de 123 millions de dollars; ces travaux comprenaient la construction d'une nouvelle laverie d'une capacité quotidienne de 22 000 tonnes, ce qui en porta la capacité quotidienne totale à 34 000 tonnes, la construction d'installations de traitement du minerai de cuivre oxydé, l'acquisition d'un four de grillage portant la capacité annuelle de la fonderie à 100 000 tonnes, ainsi que la construction d'une usine d'acide d'une capacité annuelle de 300 000 tonnes. Le taux de pollution atmosphérique a, par conséquent, diminué. La fonderie de la Gaspé traite du minerai pour d'autres mines, en plus de sa propre production qui est le cuivre et aussi un peu d'argent et de molybdène.

Canadian Copper Refiners Limited

Cette raffinerie a souvent pris de l'expansion (tableau 4); elle est aujourd'hui une des plus grandes au monde avec une capacité de production annuelle de 480 000 tonnes. Elle traite la production des fonderies de la Noranda, de la Gaspé et de Hudson Bay Mining and Smelting; elle traite en outre des déchets de cuivre et, à l'occasion, du cuivre à soufflures acheté à l'étranger. La Canadian Copper récupère aussi de l'argent, de l'or, du sélénium et du tellure. La part de la production de cette raffinerie appartenant à la Hudson Bay Mining et à Texasgulf leur est retournée pour leurs propres ventes. Le reste est vendu, aux sociétés de fabrication affiliées à la Noranda, sur le marché canadien et aussi par la Noranda Sales Corporation Limited, propriété exclusive de la Noranda.

Services de fonte, d'affinage et de mise en marché

En échange des services de fonte, d'affinage et de mise en marché qu'elle offre aux compagnies associées et autres, la Noranda reçoit une rétribution calculée en fonction du volume de minerai traité. En vertu des clauses de ses contrats, la Noranda vend du cuivre pour le compte de mines et les paie selon le prix en vigueur sur le marché au cours d'une période subséquente déterminée. Les ventes que la Noranda s'est engagée à effectuer peuvent n'avoir lieu que plus tard et à un prix différent, de sorte qu'il lui arrive de réaliser des profits ou de subir des pertes. La Noranda se trouva incapable, en 1975, de vendre tout le cuivre expédié par ses clients, à cause des conditions très défavorables des marchés du cuivre; elle continua néanmoins à accepter livraison de leur production, en dépit d'un taux d'intérêt exorbitant.

2. Autres activités minières et métallurgiques

La présente partie porte sur toutes les autres activités minières de la Noranda, y compris sa participation aux revenus des sociétés affiliées. Les principales données d'exploitation concernant chacune des compagnies importantes sont présentées ci-dessous. Les états financiers correspondants figurent au chapitre III.

Brunswick Mining and Smelting Corporation Limited

Les activités de cette société sont concentrées à Bathurst au Nouveau-Brunswick où elle exploite deux mines de zinc, de plomb, de cuivre et d'argent. La capacité quotidienne de la laverie est de 9 850 tonnes, dont environ 6 500 tonnes proviennent généralement de la galerie n° 12 et le reste de la mine à ciel ouvert n° 6. Les réserves de celle-ci seront épuisées en 1976, mais il existe dessous du minerai qui pourra être extrait plus tard. La capacité de production quotidienne de la mine souterraine sera augmentée en 1976 et atteindra environ 7 500 tonnes; elle restera à ce niveau jusqu'en 1979, où elle sera portée à 11 000 tonnes. Cette augmentation se réalisera grâce au fonçage d'un second puits et à l'agrandissement de la laverie, au coût total de 49 millions de dollars.

Production
(en tonnes)

Produits miniers

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Concentré de zinc	157 900	242 000	320 000	330 800	256 000
Concentré de plomb	76 900	125 000	172 900	153 500	114 500
Concentré de cuivre	10 100	9 600	17 600	19 900	20 300
Concentré de zinc et de plomb	12 700	73 000	-	-	-

Produits de fonderie

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Plomb	20 100	22 400	36 000	34 400	44 200
Zinc	36 600	44 800	900	-	-
Argent (en millions d'onces)	1 072	1 142	1 563	1 255	2 085
Acide sulfurique	77 100	119 000	92 400	100 200	117 050

Une grève de deux mois a ralenti la production de la mine en 1974. Les concentrés de zinc sont expédiés à la Société générale des minerais (SGM) de Belgique, en vertu d'un contrat à long terme. Les concentrés de plomb sont acheminés vers la fonderie même de la Brunswick à Belledune, c'est-à-dire à 64 kilomètres, et les concentrés de cuivre sont traités par la fonderie de la Gaspé Copper.

La fonderie qui produisait auparavant du zinc et du plomb à partir de concentrés de zinc et de plomb (en vrac) a été convertie en fonderie de plomb, en 1972 et la production de concentrés en vrac a été interrompue.

L'acide sulfurique produit à la fonderie est vendu par contrat à raison de \$4 la tonne à l'usine voisine d'engrais à base de phosphate d'ammonium d'une capacité annuelle de 220 000 tonnes, appartenant à la Canada Wire and Cable Limited.

Brenda Mines Ltd

La Brenda possède une mine de cuivre et de molybdène d'une capacité quotidienne de 27 000 tonnes située près de Penticton en Colombie britannique, et qui commença à produire en avril 1970. Jusqu'en mai 1975, la plus grande partie de la production de concentrés de cuivre de la Brenda était, en vertu

d'un contrat, expédiée au Japon. A l'expiration du contrat, les acheteurs japonais décidèrent de ne pas le renouveler, de sorte que les concentrés de cuivre sont maintenant traités par d'autres fonderies, dont celle de la Noranda. La production de molybdène est vendue par la Noranda Sales Corporation.

Production

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Cuivre (en tonnes)	12 900	17 100	17 800	16 000	15 300
Molybdène (en millions de livres)	7 343	9 601	10 047	8 346	7 642

Central Canada Potash Co. Limited

La Central Canada Potash (CCP) possède une capacité de production annuelle de 1,5 million de tonnes de chlorure de potassium (KCl), soit l'équivalent approximatif de 900 000 tonnes de K_2O . Mais à cause des contingents imposés par le gouvernement de la Saskatchewan, elle n'a pu fonctionner à pleine capacité jusqu'en 1974, malgré son contrat de vente, de la majeure partie de sa production, avec CF Industries. Bien que la société puisse maintenant fonctionner à plein rendement, les contingents, qui ont réduit la main-d'oeuvre et l'outillage, l'en ont empêchée jusqu'à présent. Cependant, tout devrait rentrer dans l'ordre en 1976; la mise en oeuvre d'un programme d'expansion avait dû être interrompue au début de 1975.

La Central Canada Potash a porté en justice la question de ces contingents. Dans un jugement rendu par la Cour du Banc de la reine de la Saskatchewan, les mesures ont été déclarées inconstitutionnelles, et 1,5 million de dollars ont été versés à la société à titre de dommages-intérêts. La province en a appelé de ce jugement, et la société, de son côté, estime que cette somme est insuffisante.

Bien que le coût de la potasse ait subi une hausse considérable au cours des deux dernières années, les bénéfices de la CCP sont pratiquement nuls. Cette situation est attribuable au taux élevé des impôts, en particulier, la taxe sur les réserves minérales imposée par le gouvernement de la Saskatchewan en 1974. La société a déclaré que la CCP est incapable de payer ce montant et qu'elle doit maintenant plus de 8,5 millions de dollars. La CCP a fourni au gouvernement de la Saskatchewan les renseignements financiers relatifs à son exploitation. Vers la fin de 1975, celui-ci a annoncé qu'il pourrait étatiser certaines mines de sels de potasse.

Production

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Chlorure de potassium (KCl) (en milliers de tonnes)	627	880	1 046	681	1 040

Canadian Electrolytic Zinc

L'exploitation de l'usine de réduction de zinc à Valleyfield, au Québec, est une entreprise conjointe de la Noranda, qui assume aussi la gestion de la Mattagami Lake Mines Limited, de l'Orchan Mines Limited et de la Kerr Addison Mines Limited. Les travaux d'agrandissement, au coût de 59 millions de dollars, seront achevés à la fin de 1975, et la capacité de production quotidienne de zinc aura passé de 400 à 620 tonnes.

La matière première sous forme de concentrés de zinc est fournie par les actionnaires au prorata de leur participation à l'exploitation. Elle provient soit de leurs propres mines, soit d'ailleurs.

La production d'acide sulfurique est vendue à l'usine d'engrais phosphatés attenante à la compagnie Les Engrais du Saint-Laurent, propriété exclusive des participants à l'entreprise conjointe de la CEZ. La société possède une capacité de production annuelle de 110 000 tonnes de phosphate d'ammonium et de super-phosphate triple.

Ces mêmes sociétés détiennent également 40 % des actions de la Federated-Genco Limited qui exploite des usines secondaires de métal à Toronto, à Burlington et à Montréal. Parmi les métaux récupérés, on trouve du cuivre, des alliages de plomb, de l'aluminium et de la poussière de zinc.

Production (en tonnes)

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Zinc	124 100	119 600	145 000	148 000	134 800
Cadmium (en livres)	514 000	383 000	854 000	598 000	772 000
Engrais	p/d	p/d	p/d	105 000	42 000

La production de 1974 a diminué en raison de grèves.

Mattagami Lake Mines Limited

Cette société exploite à Matagami, au Québec, une mine de zinc, de cuivre, d'argent et d'or ayant une capacité de production quotidienne de 3 800 tonnes. En 1974, 74 % des concentrés de zinc produits étaient traités à la CEZ et le reste était exporté, alors que la Noranda traitait tous les concentrés de cuivre.

Grâce à ses 60 % d'actions dans la Mattabi Mines, la Mattagami exploite dans le nord-ouest de l'Ontario une deuxième mine de zinc, de cuivre, d'argent et de plomb d'une capacité quotidienne de 3 000 tonnes. Depuis qu'elle a commencé à produire en 1972, celle-ci a exporté la plus grande partie de sa production des concentrés de zinc. En raison de la plus grande capacité offerte par la CEZ, une partie des concentrés de zinc de la Mattabi

sera affinée à Valleyfield, en 1976. Les concentrés de cuivre sont traités par la Noranda tandis que la faible production de concentrés de plomb est transformée à l'étranger.

Production
(en tonnes)

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
<u>Mattagami Lake</u>					
Zinc	117 700	116 400	89 800	93 000	96 700
Cuivre	6 300	6 400	5 500	5 900	6 600
Argent (en milliers d'onces)	229	276	175	218	242
<u>Mattabi</u>					
Zinc	-	-	44 320	112 200	89 700
Cuivre	-	-	4 300	9 800	8 600
Argent (en millions d'onces)	-	-	2 200	4 182	3 409
<u>Orchan Mines Limited</u>					

L'Orchan possède une raffinerie d'une capacité de production quotidienne de 1 900 tonnes qui traite le minerai provenant de ses propres mines et de celles de la région. Les concentrés de zinc sont expédiés à la CEZ tandis que les concentrés de cuivre sont traités à la fonderie de la Noranda.

Production
(en tonnes)

	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Zinc	39 700	36 200	21 900	14 200
Cuivre	3 140	3 240	4 250	3 560
Argent (en onces)	254 200	208 600	94 000	58 400

La Kerr Addison Mines Limited

Comme il a été noté au chapitre premier, la Kerr Addison a acquis, au moyen de fusions et d'achats, certaines autres sociétés du groupe Noranda. Cette société a par conséquent exploité au cours des dernières années un certain nombre de petites mines qui, toutefois, sont maintenant presque toutes fermées. Néanmoins, ces transactions ont permis à la société de se donner une base financière solide et d'étendre son activité de prospection. A l'heure actuelle, elle possède des intérêts dans la mine d'or de Larder Lake, autrefois la plus importante au Canada, mais dont la capacité de production quotidienne est maintenant d'environ 700 tonnes et qui produit près de 100 000 onces d'or par année; elle possède également 60 % des actions de l'entreprise conjointe Blue Hill, une petite mine de cuivre et de zinc au Maine, et 9,8 % des actions de la Canadian Electrolytic Zinc. Les concentrés de zinc provenant de Blue Hill sont traités aux Etats-Unis et les concentrés de cuivre le sont par la Gaspé.

La Kerr Addison se propose d'exploiter deux mines. Elle détient 91,7 % des actions de l'Agnew Lake Mines Limited, où elle effectue des sondages importants en vue de l'extraction possible d'uranium. Elle possède aussi 60 % des actions de l'entreprise conjointe Grum au Yukon où, de concert avec l'AEX Minerals, elle a découvert un riche gisement de zinc, de plomb et d'argent. Un programme de prospection souterraine a déjà été mis en oeuvre.

En plus de ses activités de prospection, la Kerr possède quelque 26 % des actions de l'entreprise conjointe Fernandez, compagnie qui recherche de l'uranium au Nouveau-Mexique et dont elle assume aussi la gestion. La Noranda et la Gulf Oil détiennent respectivement 25 % et 49 % des actions de cette entreprise. Jusqu'à maintenant, on a découvert deux gisements qui ont été vendus avec profit à la Gulf.

Production	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Or (en onces)	137 000	138 200	135 860	127 650	108 820
Cuivre ^a (en tonnes)	18 500	16 900	15 400	13 600	10 200
Zinc ^b (en tonnes)	29 400	26 300	25 500	48 700	26 400

a) Quemont, Normetal, Joutel, entreprise conjointe Icon-Sullivan, entreprise conjointe Blue Hill.

b) Quemont, Normetal, Joutel, Blue Hill.

Pamour Porcupine Mines Limited

La Pamour exploite trois mines d'or dans la région de Porcupine en Ontario, c'est-à-dire celle qu'elle possède depuis le début et celles qui appartenaient autrefois à l'Aunor et à la Hallnor. De plus, elle extrait de l'or et du cuivre à sa division de Schumacher, achetée de la McIntyre Mines en 1973. Les concentrés de cuivre sont traités par la Noranda.

Production

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Or (en onces)	79 800	85 100	96 000	134 400	131 100
Cuivre (en tonnes)	—	—	—	400	4 100

Autres Mines

Outre les mines dont il a été question plus haut, la Noranda exploite plusieurs autres de moindre importance. La mine Boss Mountain, en Colombie britannique, après avoir été fermée pendant plusieurs années, a été réouverte en 1974 et il en a été extrait 1,8 million de livres de molybdène. L'Alberta Sulphate, acquise en septembre 1974, a produit 73 000 tonnes de sulphate de sodium au cours de la même année. La grande partie de ce métal est vendue aux producteurs de pâtes de la Colombie britannique, mais on en expédie aussi aux usines de pâtes et aux fabricants de détersifs de l'est du Canada.

La Noranda exploite, en Ontario, de petits gisements de nickel dans le cadre de l'entreprise conjointe Langmuir.

A l'étranger, elle est toujours actionnaire majoritaire de l'Empresa Minera de el Setentrion, dont la mine d'or au Nicaragua fut sa première entreprise à l'extérieur du Canada. Au Mexique, une filiale détient 49 % des actions de la Compania Minera Las Cuevas, S.A., dont la mine de fluorine a expédié, en 1974, 375 000 tonnes de fluorine aux producteurs d'acier, de produits chimiques et d'aluminium. Elle possède 49 % des actions de la Chile Canadian Mines, propriétaire d'une petite mine de cuivre au Chili.

Placer Development Limited

La Placer est la plus importante société minière indépendante du groupe Noranda. Bien que la Noranda détienne 31,5 % de ses actions, la Placer possède sa propre équipe de gestion et son siège social se trouve à Vancouver (C.B.). Les deux sociétés possèdent des intérêts communs dans la Mattagami Lake Mines, gérée par la Noranda, et la Craigmont Mines Limited, gérée par la Placer. De plus, une partie du molybdène de la Placer est vendue par la Noranda Sales Corporation. On présente ci-dessous un résumé des principaux intérêts de la Placer.

a) La mine Endako

Cette exploitation, située en Colombie britannique, est une des plus riches mines de molybdène du Canada. Elle peut produire jusqu'à 28 000 tonnes de minerai par jour.

Production

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Molybdène (en millions de livres)	18 200	14 400	9 200	11 900	12 100

A l'heure actuelle, on grille et on améliore une grande partie de la production pour faire de l'oxyde de molybdène. Les services de vente de la Placer et la Noranda Sales Corporation, par la suite, vendent le produit sur le marché mondial.

b) Craigmont Mines Limited

Cette mine de cuivre souterraine, située au sud de la Colombie britannique, produit à sa pleine capacité 5 000 tonnes de minerai par jour. Elle est maintenant presque épuisée; il ne lui reste des réserves que pour quatre autres années d'exploitation.

Production

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Cuivre (en tonnes)	16 700	19 700	23 500	22 100	21 000

Les concentrés de cuivre étaient traités au Japon jusqu'à récemment. Au terme de son contrat, les ventes ont été confiées à d'autres fonderies.

c) Gibraltar Mines Ltd

La production à cette vaste mine à ciel ouvert à faible teneur en minerai, située en Colombie britannique, commença, après qu'on y eut engagé 67 millions de dollars, en 1972. Sa capacité d'exploitation quotidienne a largement dépassé les 30 000 tonnes prévues, puisqu'en 1973, sa production a atteint plus de 40 000 tonnes par jour.

Production

	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Cuivre (en tonnes)	40 000	60 900	45 100
Molybdène (en milliers de livres)		490	750

Le concentré de cuivre est vendu au Japon, en vertu d'un contrat à long terme. A cause de la surabondance du marché, la société a convenu avec son client japonais de réduire la production de près de 15 % en 1975.

d) Marcopper Mining Corporation

La Placer possède 40 % des actions de cette mine de cuivre, située aux Philippines, et en assume la gestion. En 1975, on a accru de 50 % la capacité de production quotidienne de l'usine, qui atteint maintenant 27 000 tonnes. Par ailleurs, la production de cuivre n'augmentera pas d'autant, puisque à l'avenir on traitera un minerai à plus faible teneur.

Production

	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Cuivre (en tonnes)	37 800	44 400	44 900	45 800	51 650
Or (en onces)	39 100	51 200	41 500	45 200	82 100
Argent (en onces)	169 200	212 700	203 800	205 000	271 000

En vertu d'un contrat à long terme, le concentré de cuivre est expédié au Japon.

e) Autres exploitations

La Placer possède des intérêts dans deux mines aux Etats-Unis : 28,3 % des actions de la mine d'or Cortez et 51 % de celles de la mine de mercure McDermitt qui a récemment commencé à produire; elle en assume aussi la gestion. La société vient d'acquérir cette année même les 50 % des actions qui lui manquaient pour avoir la propriété exclusive de la Placer Exploration, en Australie, détenue auparavant par la Kaiser Aluminum and Chemical Corporation. La société possède diverses exploitations dans les secteurs de la fabrication et de l'élevage.

La Placer assure la mise en oeuvre d'un vaste programme mondial de prospection; sa compétence dans ce domaine est bien connue.

Noranda Sales Corporation Limited

Cet organisme s'occupe de la mise en marché des métaux et des minéraux provenant des exploitations mêmes de la Noranda, de ses compagnies associées et de 25 autres sociétés canadiennes. Les produits, notamment le cuivre, le zinc, le molybdène, le plomb, l'argent, l'or, le sélénium, le tellure,

la fluorine, le cadmium, le bismuth, l'acide sulphurique, les engrais phosphatés, la potasse et le sulphate de cuivre sont vendus sur les marchés mondiaux.

La valeur totale de ses transactions, grâce à la vente de 23 produits dans 45 pays, atteignait, en 1974, 1,5 milliard de dollars. La société détient 50 % des actions de la Rudolf Wolff and Co., membre originaire du London Metal Exchange et l'un de ses plus importants courtiers.

LA PROSPECTION

1. Les minéraux

Au cours des dernières années, la Noranda a augmenté de façon substantielle ses dépenses de capitaux dans le secteur de la prospection. Elle a engagé à ce titre, en 1974, 17,9 millions de dollars par rapport à 11,4 millions l'année précédente. Le montant de 1974 fut réparti de la façon suivante : 45 % au Canada, 26 % aux Etats-Unis, 8 % en Australie et le reste dans d'autres parties du monde. Le capital engagé à l'extérieur du Canada a augmenté durant les dernières années en raison de la situation instable du marché canadien et surtout de la hausse des impôts. La société met en oeuvre ses programmes de prospection seule ou avec d'autres compagnies. De concert avec la Kennecott Copper, la Rio-Tinto Zinc, la Consolidated Gold Fields et la Mitsubishi, la Noranda a entrepris, en 1974, de prospecter des nodules sous-marins pour y chercher du cuivre, du nickel, du cobalt et du manganèse. La Noranda possède 10 % des actions de cette entreprise conjointe.

La Noranda ne s'est pas particulièrement distinguée dans le domaine de la prospection. Ses activités lui ont toutefois permis d'être parmi les premières à connaître l'existence de certains autres projets prometteurs qu'elle a alors financés jusqu'à l'étape de la production. Elle a découvert un important gisement d'uranium en Australie et détient une participation de 7,5 % dans la Queensland Mines qui possède également un riche gisement d'uranium. De plus, elle a découvert un petit gisement de zinc aux Etats-Unis.

2. Le pétrole et le gaz

La Noranda détient 4,4 % des actions de la Panarctic Oils Limited. Jusqu'à la fin de 1974, elle y avait engagé une somme de 5 millions de dollars. Outre sa participation à ce projet, la Noranda a largement accru ses activités dans ce domaine grâce à la création de la Canadian Hunter Exploration Limited, en 1973. Par l'intermédiaire de cette filiale, elle a affecté, en 1974, un montant de 14 millions de dollars au titre de la prospection de pétrole et de gaz dans l'Ouest canadien. Ce programme lui a permis de découvrir des réserves considérables de pétrole et de gaz naturel dans des régions de l'Alberta, abandonnées par d'autres sociétés qui les considéraient comme non rentables.

3. La recherche

Les principales activités de recherche de la Noranda, depuis 1963, ont été menées par son Centre de recherche, situé à Pointe-Claire, au Québec, où elle emploie 133 personnes, dont 53 scientifiques et ingénieurs.

Son but est de développer de nouvelles techniques d'extraction et de fabrication des produits forestiers et des métaux. Dans le cadre des programmes déjà mis en oeuvre, elle étudie notamment les moyens d'améliorer les conditions de travail des mineurs; elle cherche également à utiliser divers minéraux dans la fabrication de différents produits, comme le molybdène en tant qu'alliage de l'acier pour la construction des oléoducs; elle travaille aussi à améliorer le recyclage des métaux à l'étape de l'extraction et elle étudie, enfin, les moyens d'utiliser les déchets provenant des scieries.

Le centre de recherche offre un programme de bourses d'études aux diplômés en sciences naturelles et en génie de nos universités canadiennes. En ce moment, cinq diplômés bénéficient de ce programme.

Les dépenses totales du centre, en 1974, ont atteint 2,7 millions de dollars.

Outre ces activités, la société effectue des recherches sur les conséquences écologiques de ses diverses exploitations.

LA FABRICATION

Les principaux avois et intérêts de la Noranda dans le secteur de la fabrication figurent au graphique 2. Les données financières importantes sont exposées dans le tableau 5, p. 60.

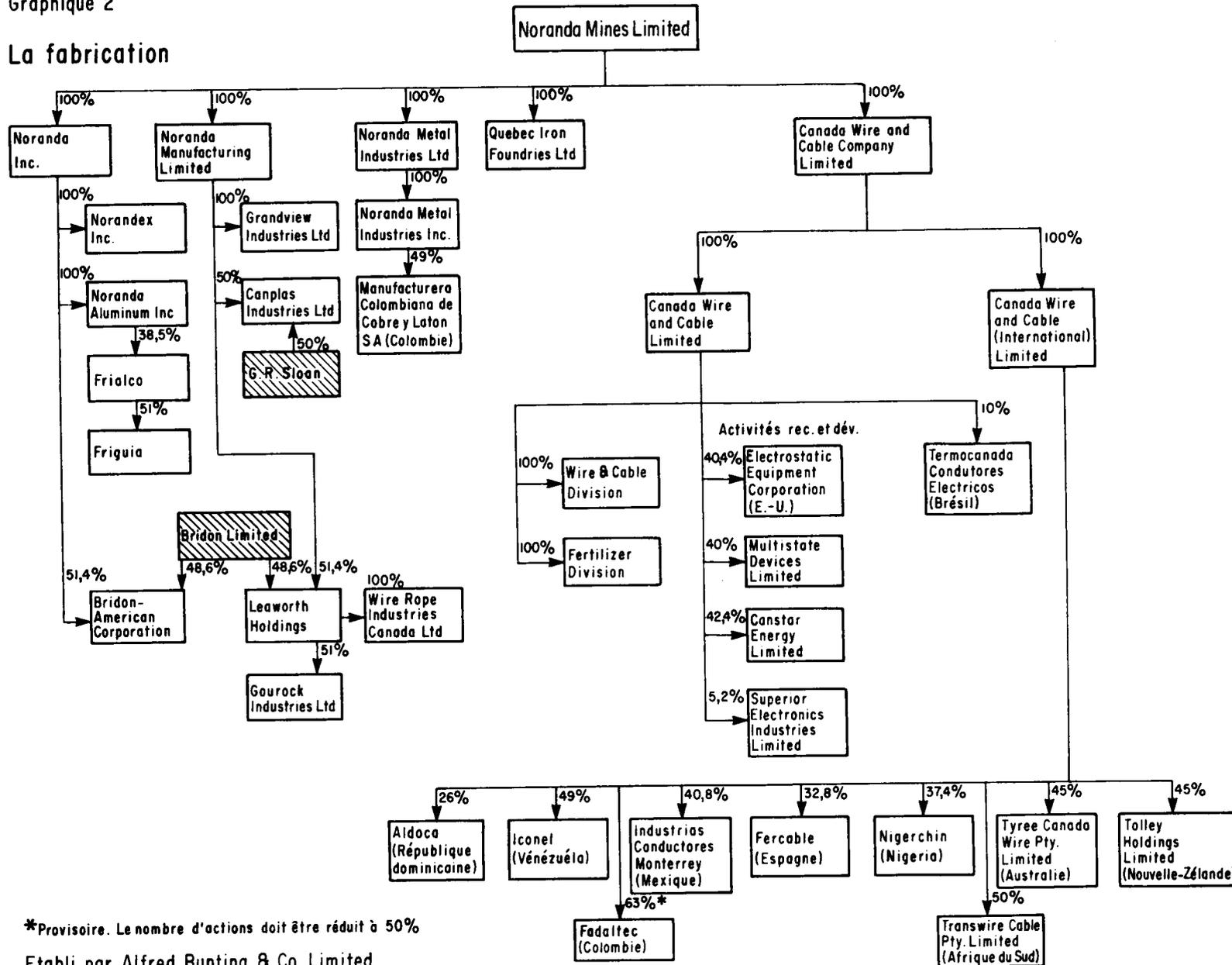
Les pertes subies dans le moulage de zinc sous pression au cours de la période 1967-1971 et, depuis 1971, le rendement insatisfaisant des exploitations d'aluminium aux Etats-Unis ont eu une influence défavorable sur les profits de la Noranda dans le secteur de la fabrication. En revanche, depuis l'adoption de la comptabilisation à la valeur de consolidation, les gains ont augmenté depuis 1972 grâce à l'insertion des revenus provenant des exploitations de la Canada Wire and Cable à l'étranger.

Matières premières

La raison première qui a poussé la Noranda à diversifier ses activités dans le secteur des matières premières était de trouver des débouchés pour son métal, surtout le cuivre (chapitre premier). On trouvera au tableau 6, (p. 61) un état sur la production de cuivre de la Noranda (déjà exposé en détail au tableau 3, p. 57), comparée à la somme de cuivre exigée par ses exploitations dans le secteur de la fabrication. On y trouvera en même temps un rapport sur sa production et sa consommation de zinc.

Graphique 2

La fabrication



*Provisoire. Le nombre d'actions doit être réduit à 50%

Etabli par Alfred Bunting & Co. Limited

1. Canada Wire and Cable Company Limited

La Canada Wire est l'un des plus importants fabricants de fils et de câbles électriques au Canada. Elle exploite 11 usines et sept entrepôts situés dans huit provinces.

Les principaux marchés pour les produits de la Canada Wire sont les suivants :

Services publics

Energie électrique	40 %
Télécommunications	15 %

Construction

Fils de construction	35 %
Fabricants d'outillage	10 %

Concurrence

La Canada Wire a de nombreuses concurrentes : Phillips Cables Limited (dont 54,2 % des actions sont détenues par la BICC (British Insulated Callender's Cables Limited) et 27,3 % par la General Cable Corporation des Etats-Unis); Pirelli Cables Ltd (contrôlée par le groupe Pirelli d'Italie); Northern Electric Co. Ltd; Canadian General Electric Co. Ltd et Alcan Aluminum Ltd.

Outre d'importantes quantités de cuivre, la Canada Wire utilise beaucoup l'aluminium, le plomb et les plastiques. Elle signalait, en 1974, qu'elle avait transformé 95 000 tonnes de métal.

Cette société possède également une usine d'engrais à Belledune au Nouveau-Brunswick. Cette usine, d'une capacité de production annuelle de 220 000 tonnes de phosphate d'ammonium, a été acquise par suite du refinancement de la Brunswick Mining and Smelting. Les principales matières premières qu'elle utilise sont l'acide sulfurique, vendu par la Brunswick, et de la roche phosphatée, achetée de la Floride.

La Canada Wire possède en outre des capitaux dans plusieurs sociétés qui s'occupent principalement de recherche et de développement. Elles figurent au tableau 3 sous la rubrique " Recherche-développement ", p. 57.

Activités à l'étranger

La Canada Wire a acquis de nombreux intérêts à l'étranger. Elle n'y détient généralement que des actions minoritaires, le contrôle étant habituellement détenu par d'importantes entreprises de l'étranger. La principale contribution de la Canada Wire à ces exploitations consiste en l'apport

de son expérience et de ses connaissances techniques. La Canada Wire rayonne maintenant dans 10 pays et projette de faire un nouveau placement au Moyen-Orient.

Ces intérêts n'ont pas été acquis dans le but de permettre à la Noranda de trouver d'importants débouchés pour son métal. Dans la plupart des cas, ces sociétés achètent leurs approvisionnements de métal de producteurs moins éloignés.

Les placements dans les diverses sociétés étrangères avec lesquelles elle est associée ont été très profitables à la Canada Wire and Cable et, par conséquent, à la Noranda, comme nous pouvons le constater par le tableau ci-dessous.

Placements dans des exploitations étrangères
(en millions de \$)

Placement initial	\$ 9 700	
Gains depuis l'acquisition	<u>26 100</u>	35 800
Moins les dividendes reçus		<u>7 600</u>
Valeur nette		<u>\$28 200</u>

Outre des dividendes, la Canada Wire a reçu un montant de 3,2 millions de dollars en échange de son assistance technique. Avec l'adoption, en 1972, de la comptabilisation à la valeur de consolidation, la société tient compte maintenant, dans le rapport de chaque division de ses revenus, de sa part de gains et de recettes provenant de ses filiales étrangères. Le total des gains provenant de ces exploitations atteindra, en 1975, environ 5,6 millions de dollars, soit \$0.24 par action de la Noranda.

2. Noranda Metal Industries

Cette société a succédé à la Noranda Copper and Brass et à la Noranda Copper Mills. Elle fabrique des produits en cuivre et en alliage à base de cuivre, sous forme de feuilles, de bandes, de barres et de conduites, dans trois usines au Canada. Ses principaux débouchés sont l'industrie de l'automobile et celle de la construction domiciliaire.

Concurrence dans le cuivre et le laiton

Ses concurrentes sont Anaconda et la division Wolverine de l'UOP Manufacturing.

La société consomme beaucoup de cuivre ainsi que des quantités moins importantes d'autres métaux, tel le zinc. Elle déclarait, en 1974, avoir transformé plus de 54 000 tonnes de métal.

La Noranda Metal possède deux usines aux Etats-Unis, dont l'une a fermé ses portes dernièrement; elle détient également des actions dans une usine en Colombie.

Afin de dépendre un peu moins du marché très cyclique du cuivre et du laiton, la Noranda Metal Industries est en train de construire, au coût de 23,5 millions de dollars, une usine à Arnprior, en Ontario, pour produire du revêtement fait d'alliage de zirconium et des conduites forcées servant dans les réacteurs nucléaires.

Cette usine est construite en prévision de la demande grandissante pour ces produits et à cause du fait que les services publics canadiens, tel l'Hydro-Ontario, accélèrent la mise en oeuvre de leurs programmes de construction de centrales nucléaires. Cependant les besoins nationaux n'atteindront probablement pas avant longtemps le niveau nécessaire pour assurer la rentabilité de l'exploitation de cette usine.

Les conduites en zirconium seront vendues directement aux services publics, pour assurer l'évacuation de la vapeur hors des réacteurs, et à des fabricants de piles à combustible, notamment General Electric et Westinghouse Electric.

Concurrence (conduites en zirconium)

Ses concurrentes sont la Westinghouse Electric et la Chase Brass and Copper Company, filiale de la Kennecott Copper Corporation. Mais ni l'un ni l'autre, semble-t-il, ne s'occupera activement de la vente de conduites au Canada.

3. Quebec Iron Foundries Limited

La société produit des agents de meulage du fer à ses usines de Noranda et de Mont-Joli au Québec, de Bathurst au Nouveau-Brunswick et de Surrey en Colombie britannique. A son usine de Mont-Joli, elle produit également des cylindres de laminoirs et toutes sortes de pièces de fonderie. Ces produits sont surtout vendus à l'industrie minière. Les déchets de métal constituent la principale matière première utilisée. La société signalait, en 1974, qu'elle avait produit 54 400 tonnes de pièces de fonderie, dont 90 % à partir de matériaux recyclés.

En raison de son utilisation de déchets métalliques, une installation de récupération a été mise sur pied à Moncton au Nouveau-Brunswick. Un broyeur d'automobiles sera construit en 1976.

Concurrence

Agents de meulage : Steel Company of Canada; Algoma Steel; Burlington Steel.

Cylindres de laminoirs : Wabi Iron Works (filiale de la Canron); Canadian Steel Foundries (division de la Hawker-Siddeley Canada Ltd); Letson and Burpee et Mainland Steel (dans l'Ouest seulement).

4. Wire Rope Industries of Canada Limited et la Bridon-American Corporation

Ces deux sociétés fabriquent des câbles en acier. Dans cette branche, la Wire Rope Industries est le plus important fabricant au Canada, tandis que la Bridon-American occupe la quatrième place aux Etats-Unis. La production de la Wire Rope Industries et de la Bridon-American, en 1974, a été respectivement de 27 000 et de 36 600 tonnes.

Les principales concurrentes de la Wire Rope Industries au Canada sont la Donald Ropes, la Martin Black et la Wright Ropes. Toutes les trois sont contrôlées par des entreprises étrangères : la première par des intérêts allemands et les deux autres par des intérêts anglais. Les quatre sociétés sont indépendantes des producteurs d'acier. Par contre, la Bridon-American fait principalement concurrence, aux Etats-Unis, à d'importantes aciéries intégrées, telles la United States Steel, la Bethlehem et l'Armco.

Une filiale, la Gourock Industries Limited, fabrique des câbles et du treillis synthétiques à une usine située près de Montréal.

Autres fabricants canadiens du groupe Noranda

La Grandview Industries, Limited, dans ses sept usines canadiennes, mélange des résines et fabrique des conduites et divers produits en plastique. Elle signalait, en 1974, qu'elle avait transformé plus de 20 000 tonnes de matières premières.

La Canplas Industries Limited fabrique des accessoires en plastique dans deux usines. Le principal débouché des produits de ces deux sociétés est la construction.

EXPLOITATIONS D'ALUMINIUM AUX ETATS-UNIS

1. Noranda Aluminium Inc.

Cette société produit de l'aluminium à très haut indice de pureté à son usine de New Madrid dans le Missouri, d'une capacité annuelle de 70 000 tonnes. Des travaux, au coût de 85 millions de dollars américains, visant à en doubler la capacité, ont été entrepris et devraient être achevés vers le milieu de 1976.

<u>Production</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Aluminium (en tonnes)	37 000	71 500	73 000	71 000

Attenant à l'usine de réduction se trouve un laminoir de barres, de fils et de câbles, d'une capacité de 25 000 tonnes d'aluminium. Il fabrique des conducteurs en aluminium renforcés d'acier qu'il vend à des services publics, et du fer rond de tréfilage qu'achètent d'autres fabricants de fils.

La principale matière première, l'alumine, est achetée par contrat de la Kaiser Aluminum and Chemical. La Noranda faisait l'acquisition, en 1974, de 38,5 % des actions d'une entreprise conjointe détenant 51 % de celles de la Friguia qui, pour sa part, exploite du bauxite et produit de l'alumine en Guinée. Les autres participants sont la Pechiney Ugine Kuhlman, société française qui gère l'exploitation et possède 36,5 % des actions, la société Alusuisse et la British Aluminum qui en possèdent chacune 10 %, et enfin la VAW d'Allemagne qui en détient 5 %.

La Friguia a une capacité de production annuelle de plus de 650 000 tonnes métriques d'alumine, dont 231 000 doivent être achetées par la Noranda chaque année. Bien que cette quantité suffise aux besoins de son usine agrandie à New Madrid, la Noranda projette de la vendre et de continuer ses achats de la Kaiser. La Noranda a le droit de mettre un terme à son contrat avec la Kaiser en lui donnant un préavis de deux ans. Les données financières sur la Noranda Aluminum sont exposées à la page suivante.

2. Norandex Inc.

La société Norandex Inc. fabrique des fenêtres, des portes et du revêtement en aluminium ainsi que d'autres matériaux de construction, à ses usines en Ohio et en Floride. Un réseau de 85 entrepôts succursales, dont 64 appartiennent à la société, distribuent ces matériaux à l'industrie de la construction. Ses activités et leur rentabilité dépendent grandement de la construction domiciliaire aux Etats-Unis.

La Norandex est un important client de la Noranda Aluminum.

LES PRODUITS FORESTIERS

Les principaux avoirs et intérêts de la Noranda dans ce secteur figurent à l'organigramme 2, p. 49. Les données financières importantes sont exposées au tableau 7, p. 62.

Un effondrement des marchés du bois de charpente, les grèves et les problèmes techniques qu'a connus la Northwood Pulp ont contribué à entamer fortement les revenus de 1974. Ces effets ont été en partie compensés par une hausse des prix et une demande accrue de pâtes et de papier journal ainsi que l'insertion dans le bilan des revenus de la Fraser depuis avril.

Grâce à ses intérêts dans diverses compagnies, le groupe Noranda est maintenant présent dans tous les secteurs de cette industrie. Le tableau 8, p. 63, fait état de la croissance de la production, c'est-à-dire la production de toutes les sociétés dans lesquelles la Noranda détient des intérêts.

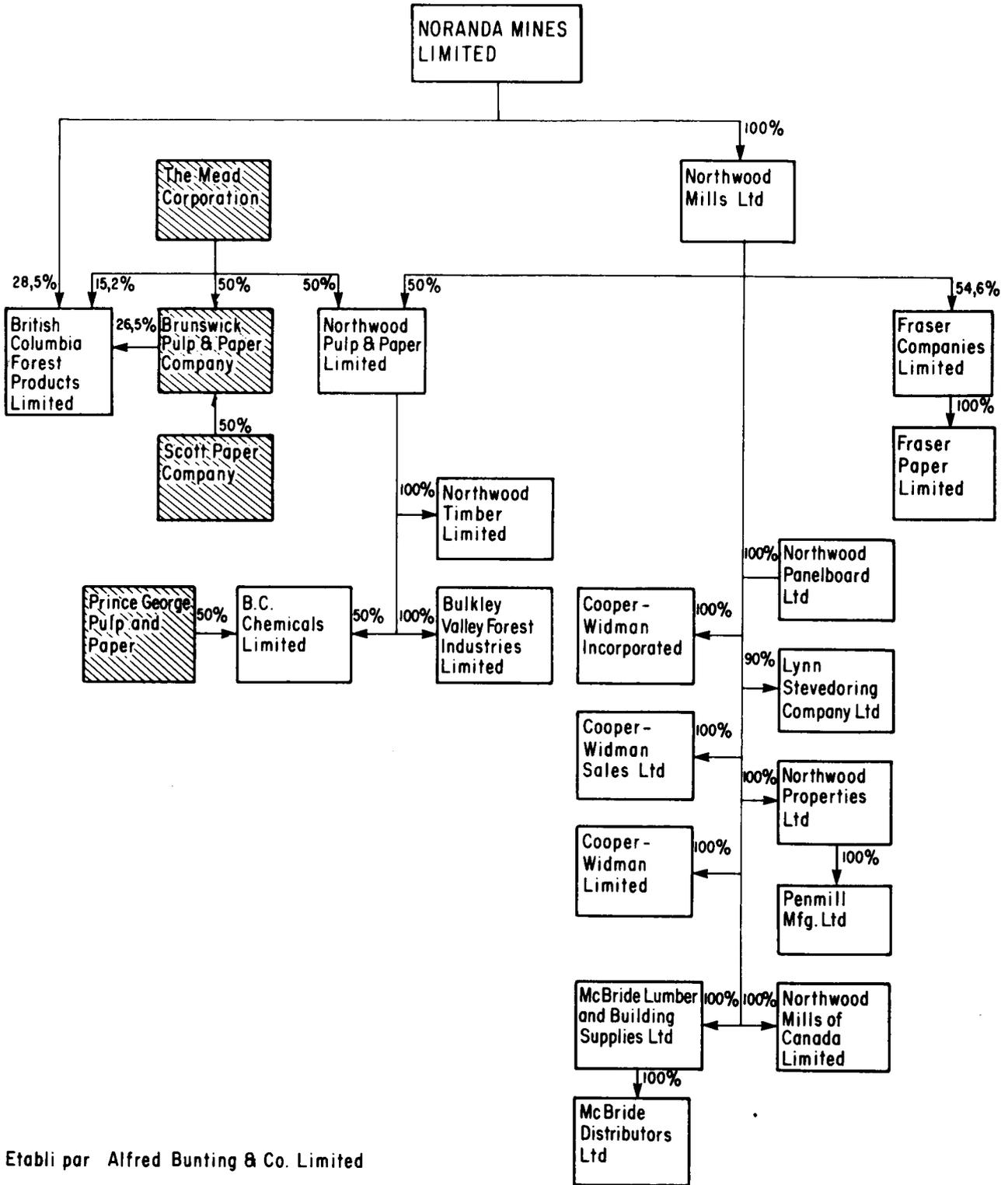
Données extraites du bilan de la Noranda Aluminum
(en millions de dollars américains)

	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Actif	17	22,9
Passif	<u>6,5</u>	<u>14,6</u>
Capital d'exploitation	<u>10,5</u>	<u>8,3</u>
Placement et avances	-	23,8
Immobilisations - nettes	92,8	98,3
Dépôt et frais différés	<u>1,9</u>	<u>2,1</u>
Total de l'actif	<u>111,9</u>	<u>146,9</u>
<u>Capitalisation</u>		
Dettes à long terme		
externes	78,5	76
internes	<u>39,2</u>	<u>25,3</u>
	<u>117,7</u>	<u>101,3</u>
Passif accumulé au titre du régime de pension	0,2	0,2
Avoir des actionnaires	(12,4)	30,9
	<u>105,5</u>	<u>132,4</u>

Données extraites de l'état des revenus
(en millions de dollars américains)

Gains d'exploitation avant déduction des dépenses d'intérêts	1,6	15,8
Dépenses d'intérêts		
externes	4,4	4,7
internes	<u>3,7</u>	<u>4,8</u>
Gains ou pertes avant déduction des impôts	(6,5)	6,3
Impôts	-	3
Recettes ou pertes nettes	<u>(6,5)</u>	<u>3,3</u>
Report des pertes - impôt	-	3
Recettes ou pertes totales	<u>(6,5)</u>	<u>6,3</u>

Organigramme 2
 Les produits forestiers



Etabli par Alfred Bunting & Co. Limited

1. Northwood Mills Ltd

Cette société exploite dans la région de l'Okanagan en Colombie britannique quatre scieries dont la capacité de production annuelle est de près de 200 millions de pieds-planches de bois de charpente, surtout de l'épinette blanche de l'Ouest. Elle possède une division de matériaux de construction, qui exploite une entreprise de courtage en bois de charpente et de vente en gros de matériaux de construction par l'intermédiaire d'entrepôts à travers le Canada. Au début de 1975, elle acheta l'Aircres-Weyroc, maintenant connue sous la raison sociale de Northwood Panelboard Limited, dont l'usine de panneaux de copeaux de Chatham, au Nouveau-Brunswick, a une production annuelle de 145 000 tonnes.

La division des ventes de la Northwood Mills met en marché sa propre production ainsi que celle de la Northwood Pulp and Timber et d'autres producteurs non associée. Plus de 80 % des ventes sont faites en Amérique du Nord et le reste en Europe et au Japon.

2. Northwood Pulp and Timber Limited

Cette société possède une usine de pâtes kraft blanchies à Prince George, en Colombie britannique, dont la capacité de production annuelle est estimée à 270 000 tonnes. La Mead achète jusqu'à la moitié de cette production, et le reste est vendu en Amérique du Nord et à l'étranger. De plus, la société exploite dans le centre nord de la Colombie britannique quatre scieries dont la capacité annuelle est de plus de 500 millions de pieds-planches, constitués surtout d'épinette blanche de l'Ouest. Cela comprend la scierie acquise par l'achat de la Bulkley Valley Forest Industries. La Northwood Pulp consomme annuellement près de 3,6 millions de tonnes de bois dont la grande partie provient de ses droits de coupe sur les terres boisées de la Colombie britannique. On trouvera page suivante les données financières de la Northwood Pulp.

3. B. C. Chemicals

La société B.C. Chemicals exploite deux usines d'une capacité annuelle de 20 000 tonnes chacune où elle produit du chlorate de sodium pour les producteurs de pâtes et du suif pour les fabricants de savon. Sa production de chlorate, en 1974, était de 14 700 tonnes contre 16 900 tonnes en 1973.

4. British Columbia Forest Products Limited (BCFP)

La BCFP est une importante entreprise intégrée de produits forestiers. Elle exploite sept scieries dont la capacité annuelle est de 700 millions de pieds-planches de bois de charpente, deux usines de contre-plaqué ayant une capacité annuelle de 1,2 milliard de pieds carrés, une usine de bardeaux d'une capacité de 150 000 pieds carrés, deux usines de pâtes kraft d'une capacité annuelle totale de 485 000 tonnes de pâtes kraft commercialisées et une usine de papier journal dont la capacité annuelle est de 260 000 tonnes.

Données extraites du bilan
(en millions de dollars)

	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Actif	39,6	34,7
Passif	<u>22,6</u>	<u>19,1</u>
Capital d'exploitation	<u>17</u>	<u>15,6</u>
Placements et hypothèques	4	4
Immobilisations, terres boisées, (net)	<u>82,3</u>	<u>82,8</u>
Total de l'actif	<u>125,9</u>	<u>121,5</u>
<u>Capitalisation</u>		
Dette à long terme		
à l'extérieur	33,7	28,5
actionnaires	<u>40</u>	<u>38</u>
	73,7	66,5
Impôts différés	2,8	6,6
Avoir des actionnaires	<u>26,8</u>	<u>29,3</u>
Total	<u>103,3</u>	<u>102,4</u>

Données extraites de l'état des revenus
(en millions de dollars)

Dépenses d'exploitation avant		
défalcation des dépenses	19,4	11,9
d'intérêts		
Dépenses d'intérêts	<u>4,7</u>	<u>5,1</u>
Gains avant impôt	14,7	6,8
Impôts	<u>7,2</u>	<u>4</u>
Gains nets	7,5	2,8
Report de pertes	<u>3,9</u>	<u>-</u>
Total des gains	<u>11,5</u>	<u>2,8</u>

La Mead Pulp Sales, Inc. s'occupe de la vente des pâtes produites par la BCFP; ses principaux débouchés sont le centre ouest américain, l'Europe de l'Ouest et le Japon.

La demande annuelle totale en bois de la BCFP pour ses usines de bois de charpente, de contre-plaqué, de bardeaux, de pâtes commercialisées et de papier journal est de 4,3 millions de tonnes. Elle se procure la plus grande partie de ces produits en vertu de son accord relatif aux droits de coupe sur les terres boisées de l'Etat en Colombie britannique.

5. Fraser Companies, Limited

La Fraser, dont la Noranda s'est portée acquéreur en avril 1974, exploite les installations suivantes :

- a) Au Nouveau-Brunswick : deux usines de pâtes au sulfite dont la capacité de production annuelle totale est de 270 000 tonnes, une usine de pâtes mécaniques dont la capacité annuelle est de 135 000 tonnes et une usine de carton d'une capacité annuelle de 34 000 tonnes. Elle possède en outre deux scieries dont la capacité de production annuelle est de 75 millions de pieds-planches de bois d'épinette.
- b) Au Maine (Etats-Unis) : une usine de papier d'une capacité de production annuelle de 170 000 tonnes à partir de pâtes chimiques et de 180 000 tonnes à partir de pâtes mécaniques.

La Fraser utilise la grande partie de sa production de pâtes dans ses propres usines de papier, et le surplus est vendu sur le marché.

La société peut connaître une pénurie de pâtes et doit s'en procurer ailleurs durant les périodes de forte demande.

Tableau 1
Employés du groupe Noranda

<u>Exploitation minière et métallurgique</u>	<u>à l'étranger</u>	<u>au pays</u>	<u>total</u>
Extraction, fonte et affinage du cuivre	-	6 220	6 220
Brunswick Mining and Smelting	-	2 060	2 060
Brenda	-	440	440
Central Canada Potash	-	440	440
Mattagami Lake, Mattabi	-	740	740
Canadian Electrolytic Zinc	-	915	915
Orchan	-	270	270
Kerr Addison	124	780	904
Pamour	-	720	720
Alberta Sulphate, Boss Mtn., Langmuir	-	369	369
Placer	1 770	2 810	4 580
El Setentrion	848	-	848
Las Cuevos	823	-	823
Friguia	1 900	-	1 900
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	5 465	15 764	21 229
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Tableau 1 (suite)
Employés du groupe Noranda

Fabrication

Canada Wire & Cable	3 340	2 270	5 610
Noranda Metal Industries	100	1 000	1 100
Quebec Iron Foundries	-	340	340
Wire Rope Industries Bridon-American	400	810	1 210
Grandview, Canplas	-	365	365
Noranda Aluminum, Norandex	1 590	-	1 590
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	5 430	4 785	10 215
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Produits forestiers

Northwood Mills & Pulp	-	2 650	2 650
B.C. Forest Products	-	5 130	5 130
Fraser Companies	1 055	2 210	3 265
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	1 055	9 990	11 045
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Autres

Administration	-	191	191
Ventes de la Noranda, R. Wolff	172	74	246
Prospection	118	141	259
Recherche	-	158	158
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	290	564	854
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Total global	12 240	31 103	43 343
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Tableau 2

Etat consolidé des revenus d'exploitation minière et métallurgique
(en millions de dollars)

	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	(1 ^{er} semestre)	
									<u>1974</u>	<u>1975</u>
<u>Revenus bruts</u>										
Extraction, fonte et affinage du cuivre				259,3	237,2	214,2	327,9	394,6	202,2	158,4
Autres activités d'exploitation minière et métallurgique ¹				<u>41,4</u>	<u>56,2</u>	<u>141,2</u>	<u>229,6</u>	<u>339,1</u>	<u>168,4</u>	<u>192,8</u>
Total				<u>300,7</u>	<u>293,4</u>	<u>355,4</u>	<u>557,5</u>	<u>733,7</u>	<u>370,6</u>	<u>351,2</u>
<u>Revenus, déduction faite des impôts</u>										
Extraction, fonte et affinage du cuivre				39,2	46,6	44,7	46,3	80	41,1	13,4
Autres activités d'exploitation minière et métallurgique ¹				<u>11,3</u>	<u>4</u>	<u>27</u>	<u>67,4</u>	<u>66,7</u>	<u>38,6</u>	<u>28,3</u>
Gains provenant de placements dans l'exploitation minière				<u>16,2</u>	<u>14,1</u>	<u>0,9</u>	<u>1,1</u>	<u>1,8</u>	<u>0,5</u>	<u>0,8</u>
Revenus bruts d'exploit- ation minière et métallurgique				<u>66,7</u>	<u>64,6</u>	<u>72,7</u>	<u>114,8</u>	<u>148,6</u>	<u>80,2</u>	<u>42,5</u>

Tableau 2 (suite)

Etat consolidé des revenus d'exploitation minière et métallurgique
(en millions de dollars)

Moins : déduction d'impôts pour frais d'extraction	---	---	---	<u>5,5</u>	<u>2,2</u>	<u>6,4</u>	<u>7,7</u>	<u>14,4</u>	<u>7,8</u>	<u>6,7</u>
Revenus nets d'exploitation minière et métallurgique, avant soustraction des frais communs ²	<u>52,8</u>	<u>56,1</u>	<u>59,9</u>	<u>61,2</u>	<u>62,4</u>	<u>66,2</u>	<u>107,1</u>	<u>134,2</u>	<u>72,4</u>	<u>35,8</u>
Capital brut utilisé	369	396	373	546	667	736	904	1 160	---	---
Rendement net du capital brut (%)	14,3	14,2	16,1	11,2	9,4	9	11,8	11,6	---	---

1. A partir de 1972, avec l'adoption de la comptabilisation à la valeur de consolidation, la part de la Noranda dans les revenus et les recettes des compagnies associées est indiquée.

Avant 1972, ne figuraient que les revenus de la Brenda Mines Ltd dont 50 % des actions étaient détenues par la Noranda.

2. Le tableau 19 donne le détail des frais communs ainsi que les revenus combinés des trois divisions de la Noranda.

Tableau 3
 Production des mines de cuivre
 (teneur en cuivre, tonne courte)

Divisions de la Noranda

<u>Année</u>	<u>Horne</u>	<u>Geco</u>	<u>Bell</u>	<u>Total</u>	<u>Gaspé</u>	<u>Total Noranda et Gaspé</u>	<u>Autres filiales et com. assoc.</u>	<u>Total global</u>
1960	25 800	21 800	-	47 600	34 600	82 000	-	82 200
1961	25 200	18 600	-	43 800	32 000	75 800	3 000	78 800
1962	25 100	22 000	-	47 100	32 900	80 000	36 700	116 700
1963	23 100	23 000	-	46 100	31 900	78 000	31 900	109 900
1964	25 700	25 600	-	51 300	31 800	83 100	38 400	121 500
1965	24 300	24 800	-	49 100	28 600	77 700	29 200	106 900
1966	23 100	26 800	-	49 900	28 800	78 700	24 800	103 500
1967	20 000	27 800	-	47 800	29 300	77 100	46 600	123 700
1968	18 800	30 900	-	49 700	34 600	84 300	42 500	126 800
1969	21 200	31 000	-	52 200	27 100	79 300	42 800	122 100
1970	16 700	23 800	-	40 500	35 000	75 500	55 900	131 400
1971	16 100	37 700	-	53 800	32 900	86 700	58 800	145 500
1972	15 700	36 000	4 200	55 900	33 200	89 100	107 200	196 300
1973	13 300	22 900	20 300a	56 500	34 100	90 600	131 000	221 600
1974	12 300	29 200	20 800a	62 300	51 300	113 600	112 700	226 300

a) Comprend 12 800 tonnes et 3 600 tonnes fondues au Japon, respectivement en 1973 et en 1974.

Tableau 4

Production de cuivre des fonderies et des affineries
(teneur en cuivre, tonne courte)

Année	Fonderie de la Noranda			Fonderie de la Gaspé		CCR	
	Minerai de la Noranda	Minerai extrait dans d'autres mines et traité par la Noranda	Total	Minerai de la Gaspé	Minerai extrait dans d'autres mines et traité par la Gaspé	Total	Total global
1945	26 800	24 400	51 200	-	-	-	96 000
1950	25 700	47 000	72 700	-	-	-	123 200
1955	27 700	76 300	104 000	6 700	-	1 843	159 000
1960	47 600	116 100	163 700	34 600	14 500	49 100	267 400
1961	43 800	115 600	159 400	32 000	11 200	43 200	254 000
1962	47 100	113 300	160 400	32 900	14 900	47 800	255 000
1963	46 100	115 400	161 500	31 900	15 900	47 800	262 000
1964	51 300	123 500	174 800	31 800	11 500	43 300	270 000
1965	49 100	134 300	183 400	28 600	14 000	42 600	273 000
1966	49 900	134 700	184 600	28 800	18 200	47 000	285 000
1967	47 800	164 800	212 600	29 300	25 200	54 500	324 000
1968	49 700	171 900	221 600	34 600	26 500	61 100	351 000
1969	52 200	168 700	220 900	27 100	22 300	49 400	327 000
1970	40 500	170 400	210 900	35 000	34 900	69 900	349 000

Tableau 4 (suite)

Production de cuivre des fonderies et affineries

1971	53 800	179 200	233 000	32 900	40 900	73 800	342 000
1972	55 900a	180 100	236 000	33 200	30 600	63 800	376 000
1973	43 700a	216 300	260 000	34 100	14 800	48 900	383 000
1974	58 700a	210 300	269 000	51 300	18 400	69 700	427 000

a) Comprend le minerai de la Bell fondu par la Noranda seulement : 4 200 tonnes en 1972.
7 500 tonnes en 1973 et 17 200 tonnes en 1974.

Tableau 5
 Etat consolidé des revenus dans le secteur de la fabrication
 (en millions de dollars)

	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	(1 ^{er} semestre)	
									<u>1974</u>	<u>1975</u>
Revenus bruts tirés de la fabrication ¹	-	-	-	250,7	265,6	339,7	438,8	564	289,3	274,7
Gains nets, déduction faite des impôts sur la fabrication et des placements, avant soustraction des frais communs ¹	<u>7,2</u>	<u>9,2</u>	<u>3,1</u>	<u>5,8</u>	<u>5,4</u>	<u>11,4</u>	<u>23,2</u>	<u>39,3</u>	<u>20,4</u>	<u>14,6</u>
Capital brut utilisé	176	193	220	212	332	373	388	420	...	...
Rendement net du capital brut (%)	4,1	4,8	1,4	2,7	1,6	3	6	9,4	...	...

1. La part de Noranda aux revenus et aux recettes des compagnies associées est indiquée à partir de 1972, après que fut adoptée la comptabilisation à la valeur de consolidation du capital.

Tableau 6
 Production de cuivre et de zinc par rapport à la consommation
 (en tonnes courtes)

	Cuivre			Zinc		
	Production ¹	Consommation	Excédent ou pénurie	Production ²	Consom- mation	Excédent
1963	78 000	47 500	30 500	59 500	4 500	55 000
1964	83 100	60 500	22 600	56 600	6 500	50 100
1965	77 700	73 000	4 700	42 900	7 500	35 400
1966	78 700	82 000	(3 300)	46 100	8 500	37 600
1967	77 100	69 500	7 600	40 500	8 000	32 500
1968	84 300	84 500	(200)	54 700	11 500	43 200
1969	79 300	107 000	(27 700)	51 400	12 000	39 400
1970	75 500	82 500	(7 000)	41 900	7 500	34 400
1971	86 700	87 500	(800)	79 200	11 000	68 200
1972	89 100	97 500	(8 400)	61 300	8 500	52 800
1973	77 800	110 000	(32 200)	54 500	9 000	45 500
1974	110 000	103 500	6 500	71 000	7 000	64 000

1. Horne, Geco, Gaspé et Bell (quantités fondues par la Noranda seulement)

2. Geco

Tableau 7
Etat consolidé des revenus provenant des produits forestiers
(en millions de dollars)

	(1 ^{er} semestre)									
	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	<u>1974</u>	<u>1975</u>
Revenus bruts provenant des exploitations de produits forestiers ¹	-	-	-	168,3	193,4	168	253,9	365,1	135,1	143,7
Recettes ou pertes nettes, déduction faite des impôts, provenant des exploitations de produits forestiers, avant la sous- traction des frais communs ¹	(5,7)	(2,3)	3	1,6	3,6	10,7	15	11,3	7,7	5,9
Capital brut utilisé	55	54	54	72	86	98	103	260	...	...
Rendement net du capital brut (%)	...	...	5,6	2,2	4,1	10,9	14,6	4,4	...	...

1. Comprend la part de la Noranda aux revenus et aux recettes des compagnies associées.

Tableau 8
Production des exploitations forestières

	<u>Bois de charpente</u>				<u>Pâtes</u>			<u>Papier</u>	<u>Papier journal</u>
	Northwood				Northwood				
	<u>Compagnies</u>	<u>BCFP</u>	<u>Fraser</u>	<u>Total</u>	<u>Pulp</u>	<u>BCFP</u>	<u>Total</u>	<u>Fraser</u>	<u>BCFP</u>
	(en millions de pieds-planches)				(en milliers de tonnes)			(en milliers de tonnes)	
1963	28	-	-	28	-	-	-	-	-
1964	60	-	-	60	-	-	-	-	-
1965	61	-	-	61	-	-	-	-	-
1966	243	-	-	243	26	-	26	-	-
1967	222	-	-	222	147	-	147	-	-
1968	257	-	-	257	196	-	196	-	-
1969	278	486	-	764	239	272,5	511,5	-	222,6
1970	308	484,7	-	792,7	244	217,5	461,5	-	186,7
1971	411	483,1	-	894,1	215,5	220,8	436,3	-	231,7
1972	669	536,8	-	1 205,8	230	272,9	502,9	-	232,8
1973	699	536,1	-	1 235,1	234	451,9	685,9	-	256,2
1974	557	474	46,2	1 077,2	208	466	674	383,1	246,2

CHAPITRE III

ACQUISITIONS ET MAINMISES

Le présent chapitre porte sur les sociétés dans lesquelles la Noranda a acquis un intérêt, soit par l'achat d'actions sur le marché libre, soit par le financement assurant la mise sur pied de l'entreprise, soit enfin par sa complète acquisition. Cette étude relève, dans les trois cas, les étapes qui auront été suivies. Elle fournit les données financières pertinentes et examine les changements sur les plans administratif et structurel.

En ce qui a trait aux sociétés cotées en bourse, des tableaux indiquent les cours de la bourse, les gains et les dividendes. Quand une acquisition comporte un échange d'actions de la Noranda avec celles de l'autre société en cause, les fluctuations du prix des actions, les gains et les dividendes de cette société sont indiquées pour la période des cinq années qui précèdent la mainmise en regard de ceux de la Noranda elle-même. Toutefois, afin de faire voir l'investissement actuel dans la Noranda (en supposant que l'offre ait été acceptée), les cours de la bourse, les gains et les dividendes de la société acquise sont remaniés pour refléter les conditions de l'offre. On suppose que l'argent comptant reçu par suite de l'offre est réinvesti en actions de la Noranda au prix qui avait cours au moment de l'offre. De plus, les cours de la bourse sont établis selon le fractionnement des actions afin d'en établir l'équivalence avec des actions de 1975.

En comparant les gains de la société acquise avec ceux de la Noranda, il faut souligner qu'avant 1968, celle-ci ne consolidait pas les gains de toutes ses filiales. Les gains déclarés ne comprennent par conséquent que les dividendes reçus. Pour la période allant de 1954 à 1967, elle déclarait séparément sa part des gains non répartis de ses filiales dont les revenus n'étaient pas consolidés. Figurent également au graphique 5 et au tableau 16 du chapitre V les différences entre les revenus consolidés déclarés et les recettes totales.

On étudiera les diverses sociétés, par groupes, selon le mode de mainmise.

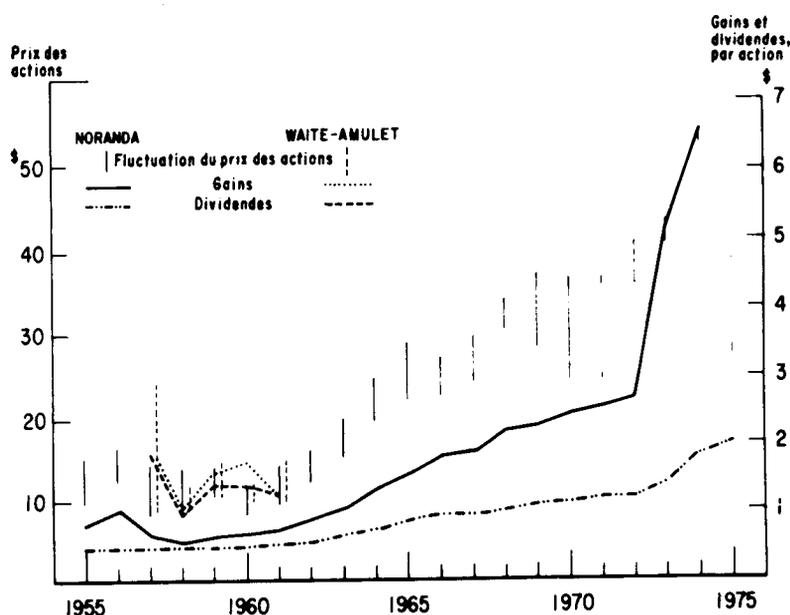
A - OFFRES D'ECHANGES D' ACTIONS - COMPAGNIES PASSANT AU SECTEUR PRIVE

La Noranda acheta au début des années 1960, les actions publiques de quatre de ses filiales ou compagnies associées, chacune au moyen d'offres d'échange d'actions. Elles sont présentées ci-dessous.

Waite-Amulet Mines Limited

Il s'agit du premier investissement extérieur de la Noranda. Cette transaction constitua non seulement une très importante source de revenus pour celle-ci, mais ces fonds permirent aussi d'acquérir des actions dans d'autres sociétés. Par exemple, la Waite-Amulet jouissait d'une position importante dans la Mining Corporation et dans la Geco; elle a contribué au financement de cette dernière. De plus, elle acquit 24 % des actions dans une entreprise mexicaine de fluorine, contrôlée par la Noranda, et fut un des bailleurs de fonds de la Gaspé.

Sachant que ses mines fermentaient vers la fin de 1962, la Waite-Amulet acheta, au début de 1961, 85 % des actions d'un groupe de scieries de la Colombie britannique qui éprouvaient des difficultés financières, et dont elle devait plus tard avoir la propriété exclusive. Elle acquit ces entreprises pour une somme de 2,9 millions de dollars, avancés d'une valeur de 2,5 millions de dollars incluses. Cela montre bien qu'à l'époque, on n'avait pas encore formellement décidé de liquider la société. Toutefois, la Noranda proposa d'acheter, en novembre 1961, tous les biens de la société et d'en prendre contrôle sur la base d'une action de la Noranda contre sept de la Waite-Amulet. Avant l'offre, la Noranda détenait 68 % des actions. Pour justifier sa décision, la Noranda supposa que les actionnaires de la Waite-Amulet, habitués d'investir dans une société minière, préféreraient garder des intérêts dans une société du genre (c'est-à-dire la Noranda), au lieu de détenir des actions dans une société de placement. Le graphique ci-dessous illustre l'effet qu'a eu sur les actionnaires la valeur de leur placement, les gains premiers et les dividendes touchés (chacun étant remanié pour refléter les conditions de l'offre).



Pendant les cinq dernières années de son existence, la Waite-Amulet versait plus de 92 % de ses gains sous forme de dividendes. L'investissement des actionnaires a donc donné un rendement particulièrement élevé. Après la fermeture de la mine en 1962, ce rendement aurait subi une baisse considérable, de sorte que la comparaison avec le rendement ultérieur des actions de la Noranda n'est pas valable.

The Mining Corporation of Canada Limited

C'est en 1948 que la Noranda déclara pour la première fois qu'elle possédait des actions dans cette société lorsque, de concert avec la Waite-Amulet, elle y acquit des intérêts considérables. Ceux-ci ont ensuite augmenté grâce à des achats effectués sur le marché jusqu'à la mainmise en 1963. La Noranda détenait alors 48 % des actions, soit 39 % directement et 9 % indirectement.

La Mining Corporation était une société de placement. Bien qu'elle fût contrôlée par la Noranda, elle jouissait d'un certain degré d'autonomie. De ses huit administrateurs, quatre représentaient les actionnaires de l'extérieur. Elle mettait en oeuvre son propre programme de prospection mais, étant donné que son revenu lui était accordé sous forme de dividendes et d'intérêts, il lui manquait un revenu imposable pour compenser cet inconvénient. Cela était donc très coûteux pour les actionnaires, qui auraient eu tout intérêt à ce que ces dépenses soient faites par une société touchant un revenu imposable.

En vertu des conditions de l'offre, l'actionnaire recevait \$1 et la moitié d'une action de la Noranda en retour de chaque action de la Mining Corporation. Cette transaction fut réalisée grâce à l'achat des biens de la Mining par la Noranda, en échange d'argent comptant et d'actions distribuées ensuite aux actionnaires.

Les principaux intérêts de la Mining Corporation, au moment de l'offre, étaient les suivants : 52 % des actions de la Quemont, 48 % de celles de Normetal (mines de cuivre et de zinc acquises plus tard par la Kerr Addison), 18 % de celles de la Geco et 2,6 % des actions de la Kerr Addison. De plus, la Quemont et la Normetal détenaient chacune 4 % des actions de la Geco. Si l'on tient compte de tous les investissements effectués au cours du marché, chaque action de la Mining avait une valeur nette de \$21.60 au moment de l'offre par rapport à \$16 d'après le cours du marché. Au même moment, le prix d'une action de la Noranda était de \$36.50, c'est-à-dire que l'offre à la Mining Corporation valait \$19.25.

Au cours des cinq dernières années et demie de son existence en tant que société indépendante, la Mining Corporation versait environ 79 % de ses revenus sous forme de dividendes. Durant la même période, la Noranda versait environ 73 % de ses gains. La mainmise a eu pour effet de diminuer les dividendes des actionnaires de la Mining Corporation sans toutefois modifier leur pouvoir d'achat fondamental.

Geco Mines Limited

Le groupe Noranda s'associa à la Geco pour la première fois en 1954 lorsque la Mining Corporation accepta de financer la mine jusqu'au moment de sa mise en production et d'en assumer la gestion. La Mining Corporation et ses associés, y compris la Noranda et la Waite-Amulet, ont de ce fait acquis 25 % des actions du trésor qui restaient, à \$10 chacune. Le groupe a aussi consenti un prêt de 12 millions de dollars à la Geco et lui obtint un prêt bancaire pour former un capital d'exploitation. La production commença en 1957 et le paiement des dividendes en 1960.

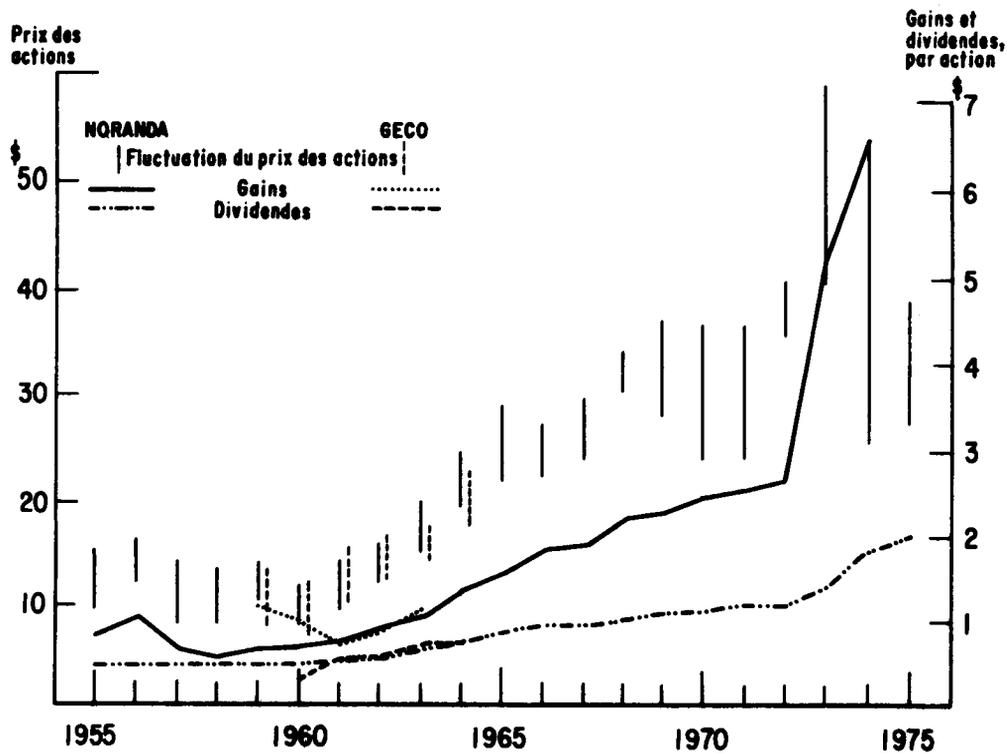
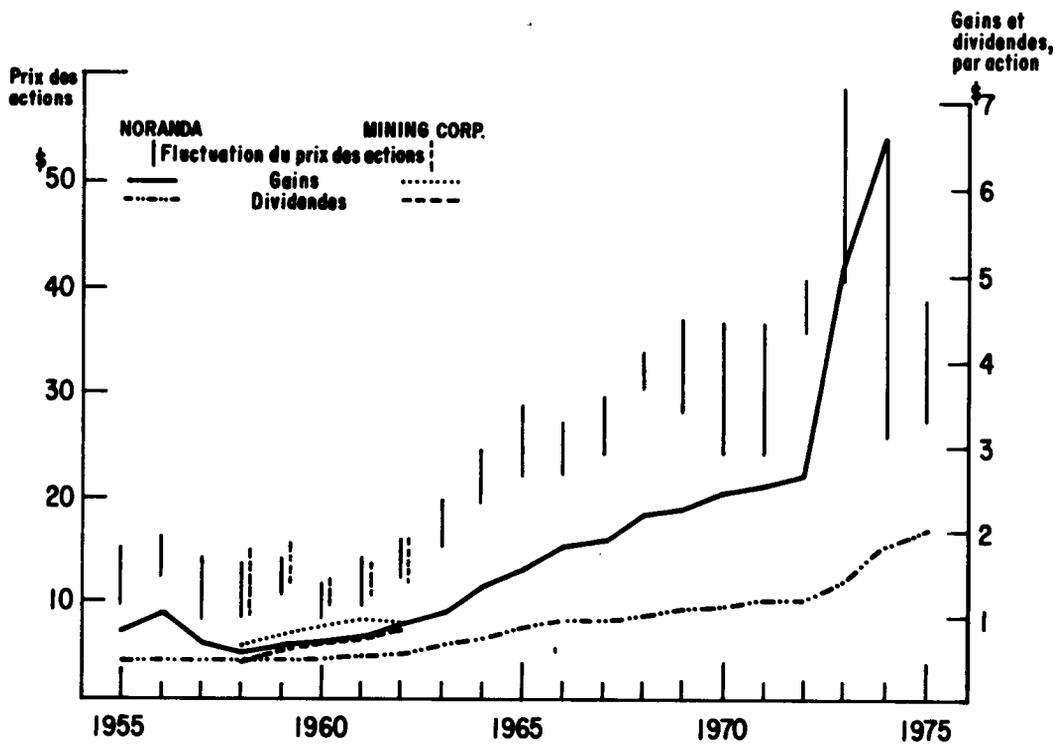
Les intérêts du groupe dans la Geco ont augmenté grâce à des achats sur le marché, mais ce n'est qu'au moment où la Noranda prit le contrôle de la Mining Corporation que son intérêt direct acquit de l'importance, passant de 12 à 30 % par suite de cette transaction. Sa participation continua de s'accroître jusqu'à 42 % vers la fin de 1964, moment où l'on proposa le fusionnement. A cette époque, des compagnies associées détenaient aussi 13 % des actions de la Geco, constituant un intérêt collectif total de 55 %.

Les conditions de la fusion prévoyaient que les actionnaires de la Geco recevraient sept actions de la Noranda en échange de huit des leurs. Pour ce partage, on tint compte de divers facteurs : les revenus et les dividendes actuels et prévus, la diversité et la stabilité des sources de revenu, les perspectives de croissance, la nature, la diversité et la valeur des avoirs et le prix des actions de la Noranda et de la Geco sur le marché. Le calcul qui a servi à ce partage n'a pas été expliqué en détail.

La fusion a été décidée pour la bonne raison que l'on a cru que deux sociétés réunies seraient plus puissantes. Par ailleurs, on prévoyait un essor pour la Noranda et aucun pour la Geco. Les revenus de cette dernière étant étroitement liés aux prix des métaux, qui étaient alors très élevés, on a pensé qu'ils pourraient ne pas se maintenir au même niveau.

La Geco venait tout juste de s'engager dans un projet à long terme d'un coût de 10 millions de dollars : le fonçage d'un puits, jugé nécessaire pour maintenir le niveau de production sans toutefois l'augmenter au-dessus du niveau de 3 500 tonnes par jour déjà atteint. La question de l'expansion était alors sujet de discussions et certains actionnaires de la Geco s'opposèrent à la fusion parce qu'ils croyaient à une possibilité d'expansion et par conséquent, de croissance. Il y eut d'ailleurs expansion, mais la mine ne devait atteindre les 5 000 tonnes par jour qu'en 1970. Dans l'intervalle, comme le révèle le tableau ci-dessous sur la production minière, la production de cuivre demeura à peu près la même de 1964 jusqu'en 1968, tandis que la production de zinc et d'argent baissait.

Le 11 novembre 1964, date de l'annonce de la transaction, chaque actionnaire de la Geco reçut un boni de 11,3 %, établi suivant les cotes de la bourse à la clôture du marché (la Noranda \$25.12, la Geco \$19.75).



Production minière

	<u>Minerai broyé</u> (en millions de tonnes)	<u>Cuivre</u> (en tonnes)	<u>Zinc</u> (en tonnes)	<u>Argent</u> (en millions d'onces)
1961	1 280	18 600	42 000	1 530
1962	1 280	22 000	49 400	2 110
1963	1 280	23 000	59 500	2 440
1964	1 300	25 600	56 600	2 470
1965	1 330	24 800	42 900	2 210
1966	1 460	26 800	46 100	2 200
1967	1 460	27 800	40 500	2 190
1968	1 500	30 900	54 700	2 450
1969	1 320	31 000	51 400	2 350
1970	1 370	23 800	41 900	1 820
1971	1 760	37 700	79 200	2 590

Le tableau ci-dessous indique la valeur des placements des actionnaires qui ont accepté l'offre ainsi que les revenus et les dividendes qu'ils en ont retirés; on y trouve aussi les chiffres de la Geco, rajustés selon les conditions de l'offre. Il y figure enfin certaines données financières sur les cinq derniers exercices financiers de la Geco à titre de société indépendante. (Voir graphique, p. 71.)

La transaction a eu peu d'effet sur les revenus et les dividendes des actionnaires.

Données financières

	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	(9 mois) <u>1964</u>
Revenus par action	\$2.05	\$1.80	\$1.22	\$1.47	\$1.93	\$1.85
Variations par action	-	\$2.66	\$2.45	\$1.91	\$3.14	\$2.70
Dividendes par action	-	\$0.50	\$1	\$1	\$1.25	\$0.90
Décassements pour revenus	-	27,8%	82 %	68 %	64,8%	48,6%
Capital d'exploitation par action, le 31 déc. 1963					\$5.15	
Valeur comptable par action, le 31 déc. 1963					10.56	

Canada Wire and Cable Company, Limited

Le premier investissement de la Noranda dans cette compagnie remonte à 1930. Elle augmentait sa participation, en 1943, en achetant les actions de la General Cable Corporation des Etats-Unis et la Canada Wire devenait propriété exclusive. Au cours des années suivantes, la Noranda acheta des actions à plusieurs reprises, de sorte qu'elle possédait déjà 62 % des actions en circulation lorsqu'elle offrit, en 1964, d'acheter toutes les actions qui restaient sur le marché.

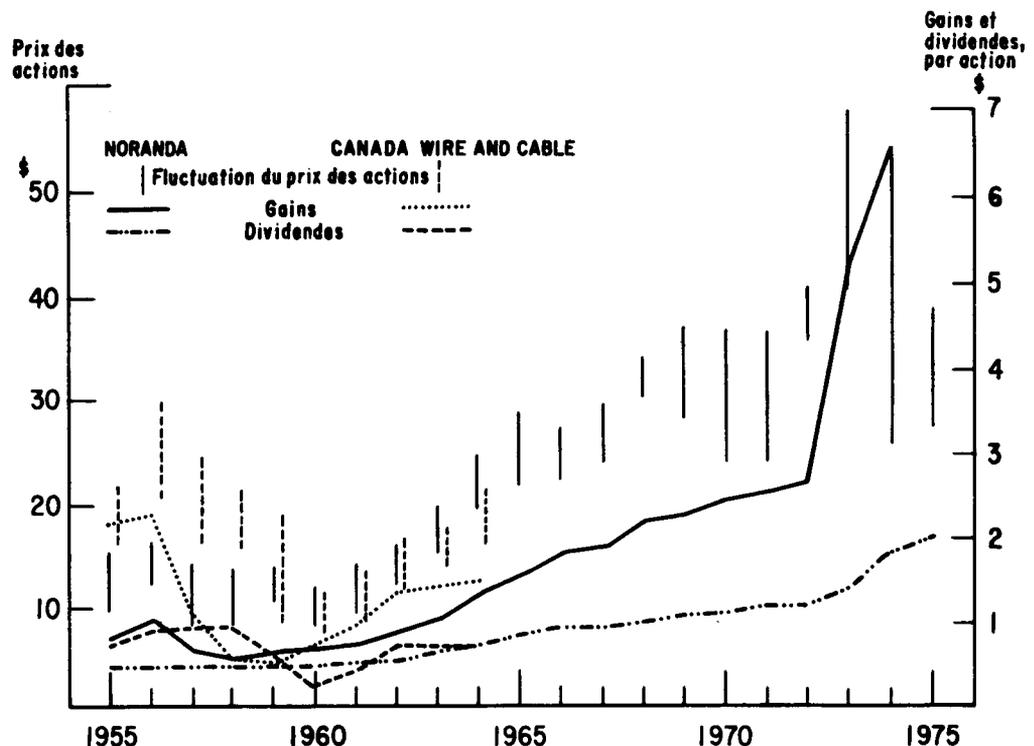
La Noranda fit cette offre pour deux raisons principales. Premièrement, étant donné que la Canada Wire constituait un important débouché pour son cuivre, il était souvent difficile d'en fixer un prix équitable. Des problèmes semblables à ceux décrits à la page du chapitre premier se présentaient souvent. Deuxièmement, les innovations techniques envisagées rendraient encore plus difficile le choix de la société à laquelle il faudrait accorder la préférence : la société mère ou la filiale? La Noranda éliminait ces deux problèmes en devenant seule propriétaire de la Canada Wire.

Aux termes de l'offre, les actionnaires de la Canada Wire recevaient quatre actions de la Noranda plus \$5 pour chaque action de la catégorie A ou pour tout bloc de 10 actions de la catégorie B. Chaque action de catégorie A était convertible en 10 actions de catégorie B. Au moment de l'offre, il ne restait pratiquement aucune action de catégorie A en circulation; il ne sera donc question que des actions de catégorie B.

L'offre fut rendue publique le 5 novembre 1964 et officiellement faite le 21 décembre. Au moment de l'annonce, les actions de la Noranda valaient \$49.25 et celles de la Canada Wire, \$16.75. Ainsi, l'offre ajoutait environ \$20.20 aux actions de la Canada Wire. Le 23 février 1965, la Noranda était entrée en possession de 91 % des actions qu'elle ne possédait pas déjà. Elle pouvait donc invoquer l'article 128 de la *Loi sur les compagnies* pour réclamer le reste à l'échéance de l'offre, le 21 avril 1965.

Le graphique ci-dessous illustre l'effet de l'acceptation de l'offre sur les investisseurs. Le tableau suivant présente des données financières sur la Canada Wire.

Les dividendes ou les revenus sur l'investissement des actionnaires qui ont accepté l'offre ne subirent aucun changement important.



Données financières

	<u>Profit net</u> (en milliers) <u>de \$)</u>	<u>Rendement de</u> <u>la participa-</u> <u>tion moyenne</u> <u>des action</u> <u>naires (%)</u>	<u>Dividendes</u> (en milliers) <u>de \$)</u>	<u>Proportion</u> <u>des</u> <u>décaissements</u> (%)
1946	200	3,7	330	170,8
1947	1 480	32	420	28,5
1948	1 370	23,9	350	25,3
1949	1 300	19	420	32,4
1950	1 930	23,7	500	26
1951	2 100	21,8	620	29,4
1952	1 990	18	620	31,2
1953	2 090	16,7	620	29,9
1954	1 340	9,9	620	46,4
1955	2 040	13,9	630	30,7
1956	1 960	12,3	780	40,1
1957	920	5,6	840	90,9
1958	500	3,1	840	166,6
1959	400	2,8	520	168
1960	600	3,6	210	35,3
1961	850	5	370	43,5
1962	1 150	6,6	640	55,3
1963	1 240	6,9	640	51,7
1964	1 680	9,1	650	38,5

Conclusion

Les quatre transactions décrites antérieurement ont procuré maints avantages à la Noranda : 1^o elles lui ont d'abord permis de raffermir ses structures, puis sa situation financière, ce qui améliora ses possibilités d'entreprendre de nouveaux développements; 2^o l'acquisition de la Geco a en outre augmenté ses réserves à long terme de minerai, facteur important étant donné que la mine Horne était presque épuisée; 3^o le problème du traitement équitable des actionnaires minoritaires cessa de se poser; 4^o la compagnie obtint plusieurs avantages fiscaux.

La Noranda offrit, en retour, aux actionnaires des sociétés acquises la possibilité de réaliser immédiatement un gain en capital ou de continuer d'être actionnaire d'une société plus importante et en pleine croissance.

Il est impossible de dire comment les actionnaires de la Geco et de la Canada Wire s'en seraient tirés si ces sociétés étaient restées publiques. L'augmentation subséquente des prix des métaux et la croissance économique auraient peut-être augmenté leurs revenus et leurs dividendes plus rapidement que n'ont augmenté ceux de la Noranda. De plus, si la Geco était demeurée indépendante, elle se serait peut-être lancée elle-même dans un programme de prospection à l'extérieur. Elle aurait peut-être découvert la mine du lac Sturgeon plutôt que celle du lac Matagami. De toute façon, elles ont profité, à titre d'actionnaires de la Noranda, de l'augmentation des revenus, des dividendes et du prix des actions.

Bref, ces transactions n'ont peut-être pas été accueillies à bras ouverts, mais il faut reconnaître qu'on a été juste à l'égard des actionnaires minoritaires.

B - INVESTISSEMENTS OU ACQUISITIONS - ACTIONS NEGOCIEES

Cette section traitera des sociétés dans lesquelles la Noranda a acquis une participation importante ou des intérêts qui lui donnent pratiquement le contrôle, par suite d'offres aux actionnaires ou d'achats sur le marché.

Placer Development Limited

La Noranda s'est associée à la Placer pour le financement de l'exploitation des mines de Craigmont et du lac Matagami avant d'investir directement dans cette société.

Les investisseurs américains associés à M. L. Harder décidaient, en 1961, de vendre leur participation de 23 % dans la Placer. Il y eut plusieurs soumissionnaires pour les actions, mais la Noranda l'emporta de justesse. A la suite de cet achat, deux administrateurs de la Noranda furent nommés au conseil d'administration de la Placer pour remplacer deux investisseurs américains. Entretemps, le président de la Placer était élu au conseil d'administration de la Noranda. Cette situation demeure inchangée.

Exception faite des deux représentants sur un conseil d'administration qui en comprend 12, aucun autre administrateur de la Noranda n'a jamais occupé un poste à la direction de la Placer. De plus, rien n'indique que la Noranda ait jamais participé activement à la direction quotidienne de la Placer. Les deux sociétés se sont, à certaines occasions, fait concurrence pour le droit de prospecter ou d'exploiter des sols.

Le 30 avril 1961, fin de l'année financière précédant l'acquisition d'une participation dans la Placer par la Noranda, cette société faisait son entrée sur la scène mondiale, faisant notamment des affaires aux Etats-Unis, en Amérique du Sud, en Nouvelle-Guinée et au Canada. La Placer s'est par la suite lancée dans l'exploitation de plusieurs mines importantes dont la mine de molybdène Endako et la mine de cuivre Gibraltar au Canada, la mine Marcopper aux Philippines et plusieurs autres mines de moindre importance. Depuis qu'elle a acquis des actions de la Placer, la Noranda n'a pris aucune part directe dans la gestion de la Placer, sauf l'exploitation, entre 1966 et 1973, d'une petite mine au Portugal dont la Placer assumait la direction mais dans laquelle la Noranda possédait une part égale.

Pendant cette période, les actions de la Placer ont subi deux fois l'effet du fusionnement avec des filiales ou des sociétés associées. En 1966, c'était la fusion avec la Bulolo Gold Dredging Limited dont la Placer possédait 32,3 % des actions. La Bulolo possédant aussi une participation de 5,6 % dans la Placer, la fusion eut pour résultat de diminuer quelque peu le nombre des actions en circulation de la Placer, mais n'eut à peu près pas de répercussions sur les bénéfices que rapportait la participation de la Noranda dans la Placer. La Placer fusionna cependant avec l'Endako Mines Limited en 1971, réduisant ainsi de 28,8 à 26 % la participation de la Noranda. Les achats sur le marché libre ont depuis permis d'accroître cette participation au niveau actuel, soit 31,5 %.

Le tableau (p. 76) indique la croissance de la Placer depuis que la Noranda y a acquis une participation initiale. Le tableau comprend en outre des données financières extraites du bilan, et le graphique révèle la fluctuation du prix des actions, des gains et des dividendes.

Honoraires de gestion

Conformément à l'accord sur une agence de ventes conclu le 21 octobre 1964 entre la Canex Placer, propriété exclusive de la Placer Development, et la Noranda Sales Corporation, la Noranda reçut en 1974 une commission de 291 000 dollars de la Placer.

Le conseil d'administration

Douze personnes siègent au conseil d'administration de la Placer. Trois d'entre elles sont actuellement des cadres supérieurs de la société tandis que deux autres l'avaient déjà été. Deux administrateurs représentent la Noranda et les autres représentent les actionnaires. Le nom des administrateurs de l'extérieur, leur titre principal et l'année de leur entrée au conseil d'administration figurent sur la liste suivante. Seul M. J. C. Dudley est aussi un administrateur de la Noranda.

<u>Nom</u>	<u>Titre principal</u>	<u>Entrée au conseil</u>
J. C. Dudley New York (N.Y.)	Président, Dudley & Wilkinson, Inc. (Conseillers en placement)	1964
J. E. Richardson Vancouver (C.B.)	Président du conseil d'admini- stration et directeur admini- stratif, B.C. Telephone Company	1967
P. R. Sandwell Vancouver (C.B.)	Président du conseil d'adminis- tration et directeur administratif Sandwell and Company, Limited (ingénieurs-conseils)	1972
V. F. Taylor Denver (Colorado)	Président, Westhoma Oil Company	1959
H. R. Whittall Vancouver (C.B.)	Associé, Richardson Securities of Canada (courtiers en valeurs mobilières)	1956

Brunswick Mining and Smelting Corporation Limited

Un groupe composé de représentants de la First Maritime Mining Corporation (dont le principal actionnaire était alors M. J. Boylen), de la Patino Mining Corporation et de l'Engineering Consultants Limited (membre du groupe K. C. Irving) a financé l'exploitation minière initiale de la Brunswick. La SGM a aussi fourni des fonds et a passé un contrat de douze ans pour l'achat de concentrés de zinc et de plomb.

L'extraction de plomb et de zinc de la galerie n° 12 de la Brunswick commença en 1964 avec une production quotidienne de 4 500 tonnes; la société avait cependant entrepris un vaste programme d'expansion avant que la production ne commence. Ce programme consistait en l'exploitation de la mine à ciel ouvert n° 6 au rythme de 2 250 tonnes par jour par le truchement d'une société dont elle avait la propriété exclusive, l'East Coast Smelting and Chemical Company Limited et la construction à Belledune d'une fonderie de zinc et de plomb du type Imperial Smelting Furnace (ISF). Il prévoyait aussi la construction d'une usine d'engrais à base de phosphate d'ammonium, afin d'utiliser l'acide sulfurique provenant de la fonderie. Les propriétaires en seraient Belledune Fertilizer Limited, propriété à cinquante cinquante de la Brunswick et de l'Albright and Wilson Limited du Royaume-Uni.

On prévoyait au départ que la mise à exécution de ces projets coûterait environ 50,2 millions de dollars. Or, les coûts dépassèrent de beaucoup les prévisions tandis que les bénéfices de la société diminuaient à cause de la baisse du prix des métaux. Il en résulta que la compagnie se trouva sérieusement endettée.

Données extraites du bilan
(en millions de \$)

	Année financière se terminant					
	le 30 avril		le 31 décembre			
	<u>1961</u>	<u>1967</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Actif	13,8	30	31,2	46,8	63,5	71,9
Passif	<u>3</u>	<u>14,2</u>	<u>14</u>	<u>19,7</u>	<u>14,4</u>	<u>12,7</u>
Capital d'exploitation	<u>10,8</u>	<u>15,8</u>	<u>17,2</u>	<u>27,1</u>	<u>49,1</u>	<u>59,2</u>
Placements	-	12,4	42,2	39,8	51,5	71,8
Immobilisations	-	39,8	93	100,2	93,1	98,1
Total de l'actif	<u>36,6</u>	<u>82,2</u>	<u>166,3</u>	<u>186,8</u>	<u>208,1</u>	<u>241,8</u>
<u>Capitalisation</u>						
Dettes à long terme	2,2	-	45	45,1	-	-
Impôts	2,4	-	4,6	4,6	4,4	9,9
Participations minoritaires	-	4,5	1,8	5,4	19,1	20,3
Avoirs des actionnaires	<u>29,1</u>	<u>63,5</u>	<u>100,9</u>	<u>112</u>	<u>170,2</u>	<u>199</u>
	<u>33,7</u>	<u>68</u>	<u>152,3</u>	<u>167,1</u>	<u>193,7</u>	<u>229,2</u>

C'est ainsi que le 10 mars 1967, la Noranda acceptait de conclure un accord prévoyant l'acquisition de 100 000 actions privilégiées au prix unitaire de \$5, convertibles en actions ordinaires et lui donnant 100 votes chacune, pour la somme de 50 millions de dollars, et l'achat pour une somme de 49,5 millions de dollars d'obligations à 6,5 %, convertibles en actions ordinaires au prix de \$5 l'unité et échéant le 30 avril 1977. Cet accord était sujet au rachat du titre de la première hypothèque échue de la Brunswick et la création d'un fonds de 20 millions de dollars en titres hypothécaires généraux par l'East Coast Co. Ltd.

Si la Noranda avait converti ses valeurs en actions ordinaires, elle aurait alors possédé 10 millions d'actions, soit 51 % du total, qui aurait été exigible.

Ce refinancement s'est terminé le 30 août 1967 et la Noranda a pris en main la direction des affaires. Le conseil d'administration est passé de neuf à 15 membres, dont huit étaient des représentants de la Noranda puisque deux directeurs avaient démissionné. Tous les cadres de la société ont été remplacés par des représentants de la Noranda. Pour ce qui est du personnel d'exploitation, le directeur de la mine est demeuré en poste, mais un nouveau directeur de fonderie a été nommé.

A la fin de 1967, le coût du programme, évalué à 50,2 millions de dollars, s'élevait à 101,7 millions, et d'autres dépenses devaient encore s'y ajouter. Les sommes en cause ont donné lieu à certains conflits de sorte que plusieurs poursuites judiciaires ont été intentées à des sociétés du groupe Irving, chargé de la construction. Le tout s'est enfin réglé en 1971.

Après avoir pris le contrôle de la société, la Noranda a apporté des améliorations sur le plan du fonctionnement, mais elles n'ont toutefois pas suffi à enrayer les pertes. En 1970 et 1971, les pertes se sont encore accrues, par suite d'une grève, de la baisse du prix du métal, de la hausse du coût de la main-d'oeuvre, du matériel et des approvisionnements, particulièrement à la fonderie. La société traversait une autre période critique, à la fin de 1971, comme l'indique le tableau illustrant sa situation financière.

A cette époque, il était déjà évident que la fonderie ISF n'était pas rentable à cause de la forte hausse du prix du coke et de l'augmentation du coût de la main-d'oeuvre. En outre, la qualité des concentrés de plomb laissant à désirer, la société ne trouvait plus d'acheteurs. Il fut donc décidé que la fonderie de zinc et de plomb deviendrait une fonderie de plomb seulement, capable de traiter toute la production de concentrés de plomb. Une plus faible consommation de coke et la réduction de la main-d'oeuvre diminueraient les frais d'exploitation. Les concentrés de zinc, qui étaient de bonne qualité, continueraient d'être vendus à la SGM en Belgique. Un deuxième plan de financement a été amorcé, afin de fournir les fonds nécessaires à cette transformation, de rétablir le capital d'exploitation et de réduire les dépenses d'intérêts.

Dans le cadre de ce refinancement, la Noranda a converti ses actions privilégiées et ses débentures en 16 666 667 actions ordinaires. L'augmentation du nombre d'actions par rapport à celui qui était mentionné dans

l'accord initial s'explique par le fait que la Noranda abandonnait la garantie attachée à ses premières obligations hypothécaires et qu'elle les convertissait avant l'échéance. Par ailleurs, on offrait aux actionnaires le droit d'acheter 31 actions à \$2.50 chacune, pour chaque bloc de 100 actions qu'ils détenaient. La Noranda souscrit à cette opération qui a fourni 20,2 millions de dollars. De plus, l'actif de la East Coast a été transféré à la Brunswick, et la East Coast a ensuite été achetée par la Noranda au prix de 1,5 million de dollars. La Noranda obtenait aussi une option d'achat, sans frais, de 50 % des actions de la Belledune Fertilizer Limited, appartenant à la Brunswick. Plus tard, la Noranda a exercé ce droit et a aussi acheté les 50 % des actions détenues par l'Albright et Wilson. La Belledune Fertilizer est maintenant une division de la Canada Wire and Cable.

Ce refinancement a entraîné une augmentation de l'avoir des actionnaires qui est passée de 6 millions à 70,3 millions de dollars. La part d'intérêt d'une action s'est élevée de 63¢ à \$2.05, suivant la hausse considérable des actions en circulation. Les améliorations techniques et fonctionnelles ainsi que la hausse du prix du métal ont contribué, en 1973, à rentabiliser la Brunswick, et les versements des dividendes ont commencé en 1974.

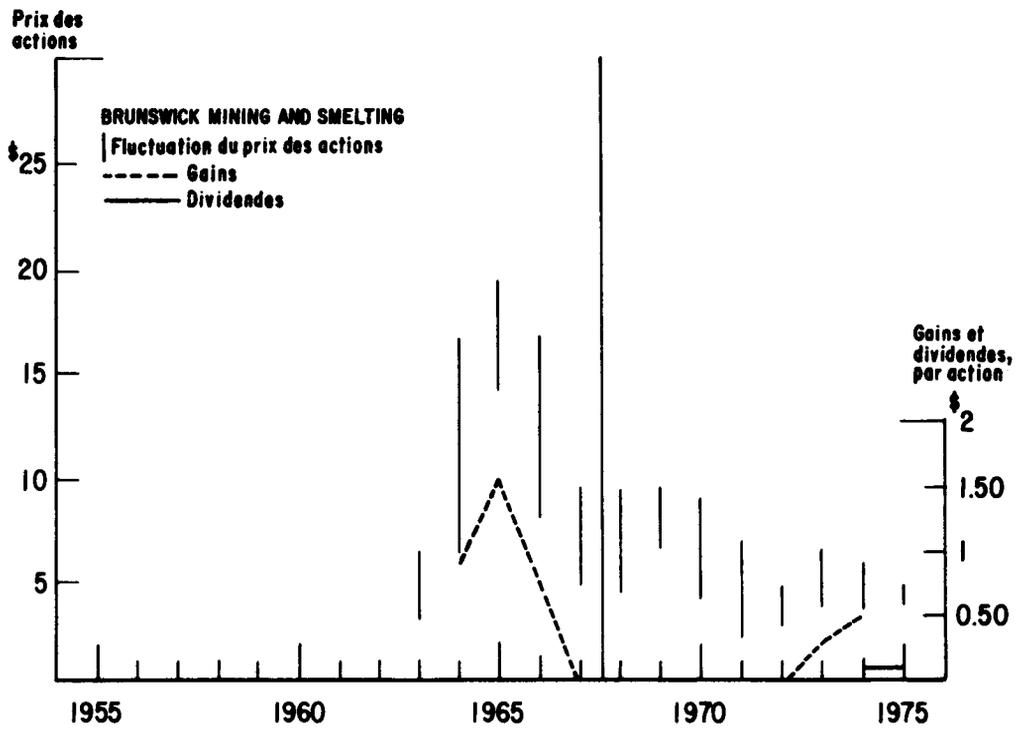
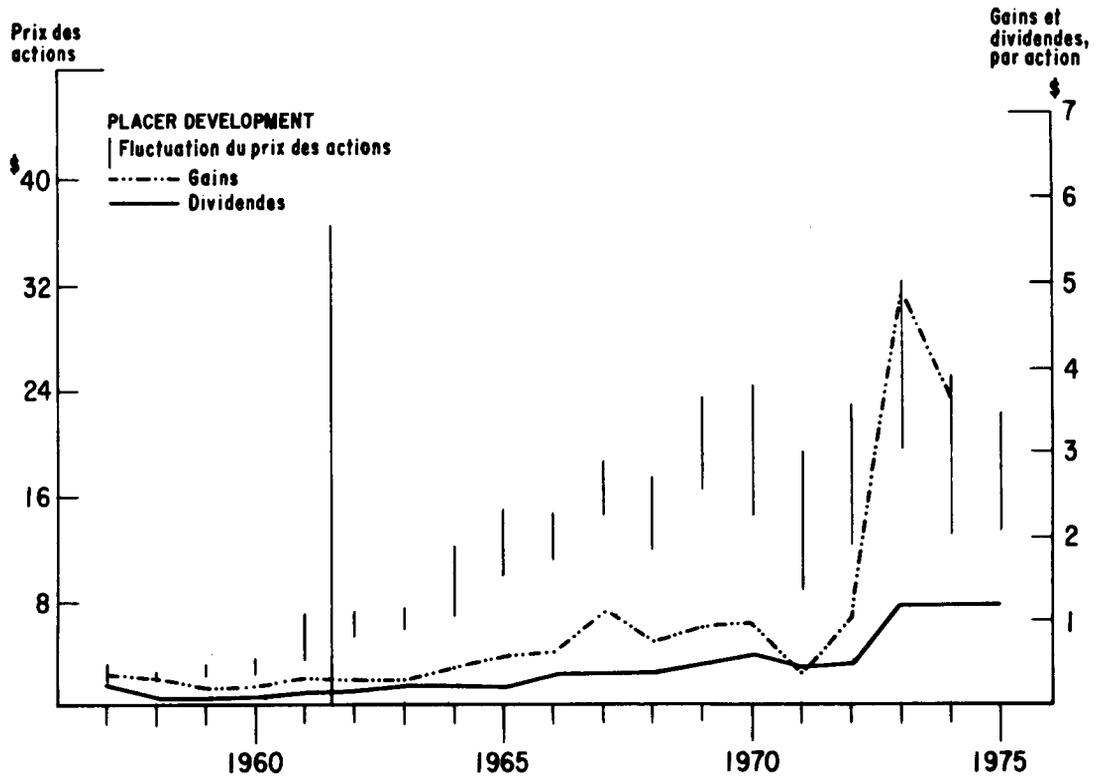
En prenant contrôle de la Brunswick, la Noranda obtenait un gisement et un complexe minier d'envergure, qui comportaient de grandes possibilités de croissance à long terme. Par ailleurs, si la Noranda n'était pas alors intervenue, la Brunswick aurait peut-être fait faillite. D'autres sociétés seraient sans doute intervenues éventuellement, mais il est possible que les employés auraient connu de sérieuses difficultés avant qu'elles n'entrent en scène. De plus, il est fort probable que les actionnaires auraient tout perdu.

Enfin, la direction aurait pu passer en des mains étrangères. L'intervention de la Noranda aura donc été profitable à tous les intéressés.

Le tableau (p. 80) présente les variations des gains et de la situation financière de la Brunswick avant et après chaque refinancement.

Honoraires de gestion

Conformément aux termes d'un accord signé le 22 juin 1967, la Noranda recevait de la Brunswick, en 1974, la somme de \$398 000 en honoraires de gestion.



Brunswick Mining and Smelting
Données extraites du bilan
(en millions de dollars)

				le 30 sept.	le 31 déc.			
	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Actif	9,5	16,5	20,1	18	36,8	25,7	35	46,4
Passif	<u>68,6</u>	<u>26,8</u>	<u>37,1</u>	<u>40,5</u>	<u>36,5</u>	<u>21,4</u>	<u>19,4</u>	<u>13,7</u>
Capital d'exploitation (déficit)	<u>(59,1)</u>	<u>(10,3)</u>	<u>(17)</u>	<u>(22,5)</u>	<u>0,3</u>	<u>4,3</u>	<u>15,6</u>	<u>32,7</u>
<u>Capitalisation</u>								
Impôts différés	-	-	-	-	-	1,6	7,8	17,1
Dette à long terme	38,4	92,4	82,8	80,8	31,3	34,8	28,1	26,4
Avoir des actionnaires	<u>44,3</u>	<u>35</u>	<u>15,6</u>	<u>6</u>	<u>70,3</u>	<u>70</u>	<u>80</u>	<u>93,7</u>
	<u>82,7</u>	<u>127,4</u>	<u>98,4</u>	<u>86,8</u>	<u>101,6</u>	<u>106,4</u>	<u>115,9</u>	<u>137,2</u>
Actions en circulation (en millions de dollars)	8 565	8 684	9 451	9 451	34 215	34 218	34 267	34 267
Intérêt par action	\$5.17	\$4.03	\$1.65	\$0.63	\$2.05	\$2.05	\$2.33	\$2.73

Données extraites de l'état des revenus
(en millions de dollars)

	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971^a</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Revenus nets	22,8	25,9	39,5	39,2	47,1	53,2	72,3	94,7
Revenus d'exploitation avant soustraction des dépenses d'intérêts	7,9	(7,1)	4	(3,3)	(1,4)	3,1	19,3	29,9
Dépenses d'intérêts	<u>1,4</u>	<u>2,3</u>	<u>6,8</u>	<u>7,2</u>	<u>7,4</u>	<u>3</u>	<u>2,7</u>	<u>2</u>
Gains avant déduction des impôts	6,5	(9,4)	(2,8)	(10,5)	(8,8)	0,1	16,6	27,9
Impôts	<u>-</u>	<u>0,2</u>	<u>0,4</u>	<u>0,1</u>	<u>1,1</u>	<u>0,5</u>	<u>6,7</u>	<u>10,8</u>
Gains nets avant paiement des dépenses extraor- dinaires	<u>6,5</u>	<u>(9,6)</u>	<u>(3,2)</u>	<u>(10,6)</u>	<u>(9,9)</u>	<u>(0,4)</u>	<u>9,9</u>	<u>17,1</u>
Gains par action	-	-	(0.36)	(1.12)	(1.05)	(0.01)	0.29	0.50
Dividendes par action	-	-	-	-	-	-	-	0.10

18

a) Présenté de nouveau afin de faire état des modifications à la comptabilité de 1972. Le revenu est maintenant déclaré en fonction de la production et non de l'expédition, selon la pratique antérieure, tandis que l'impôt est maintenant déclaré selon la méthode du report d'impôt.

Le conseil d'administration

La Brunswick compte 15 administrateurs, dont huit sont de la Noranda. Voici la liste des administrateurs de l'extérieur, leurs titres respectifs et l'année de leur entrée au conseil d'administration. Parmi ceux-ci, seul M. A. Monast est aussi un administrateur de la Noranda.

<u>Nom</u>	<u>Titre principal</u>	<u>Entrée au conseil d'administration</u>
H. Blaise	Administrateur, Société générale des minerais, Belgique	1954
E. R. Fingland	Comptable agréé	1974
G. Finn	Président et directeur administratif, Assumption Mutual Life Insurance Company	1971
J. G. Fritzinger	Associé, Dewey, Ballantine, Bushby Palmer & Wood (avocats)	1974
G. Kerlin	Associé, Shearman & Sterling (avocats)	1952
J. A. MacMurray	Associé, Richardson Securities of Canada (courtier en valeurs mobilières)	1973
A. Monast, c.r.	Associé, Saint-Laurent, Monast, Walters et Vallières (avocats)	1967

British Columbia Forest Products (BCFP)

La Noranda a fait une offre publique en vue d'acquérir 400 000 actions (10,8 %) de la BCFP en janvier 1969. Le prix avait été fixé à une demi-action de la Noranda plus \$22.50 comptant. La veille de l'annonce, le prix des actions de la Noranda et de la BCFP à la clôture de la bourse était de \$35 et de \$31.25 respectivement. L'offre valait \$40 par action de la BCFP (\$20 par action en 1975, compte tenu du regroupement de deux actions de 1973 en une de 1975), soit une prime de 28 %.

Lors de l'offre, la Noranda et la Mead détenaient directement 427 700 actions chacune (11,5 %). De plus, par l'entremise de la Brunswick Pulp and Paper Company, société américaine, la Mead détenait aussi une participation de 50 % d'un total d'un million d'actions. L'Argus Corporation détenait 500 000 actions (13,4 %).

La Noranda a aussi annoncé qu'après la transaction, sa participation équivaldrait à celle de la Mead.

Les actions détenues directement par la Mead et la Noranda avaient été achetées sur le marché libre, avant que l'offre n'eût été faite. L'Argus s'est opposée à la transaction et s'est mise à acheter encore des actions sur le marché afin de la faire échouer, ce qui poussa la Noranda à acheter des actions sur le marché, en son nom propre et au nom de la Mead. L'Argus s'est ensuite ravisée et il semble qu'elle ait revendu les actions achetées puisque sa participation est demeurée la même. Après la transaction, la Noranda et la Mead ont acheté 794 000 actions de plus, portant ainsi leur participation à 2 149 400 actions.

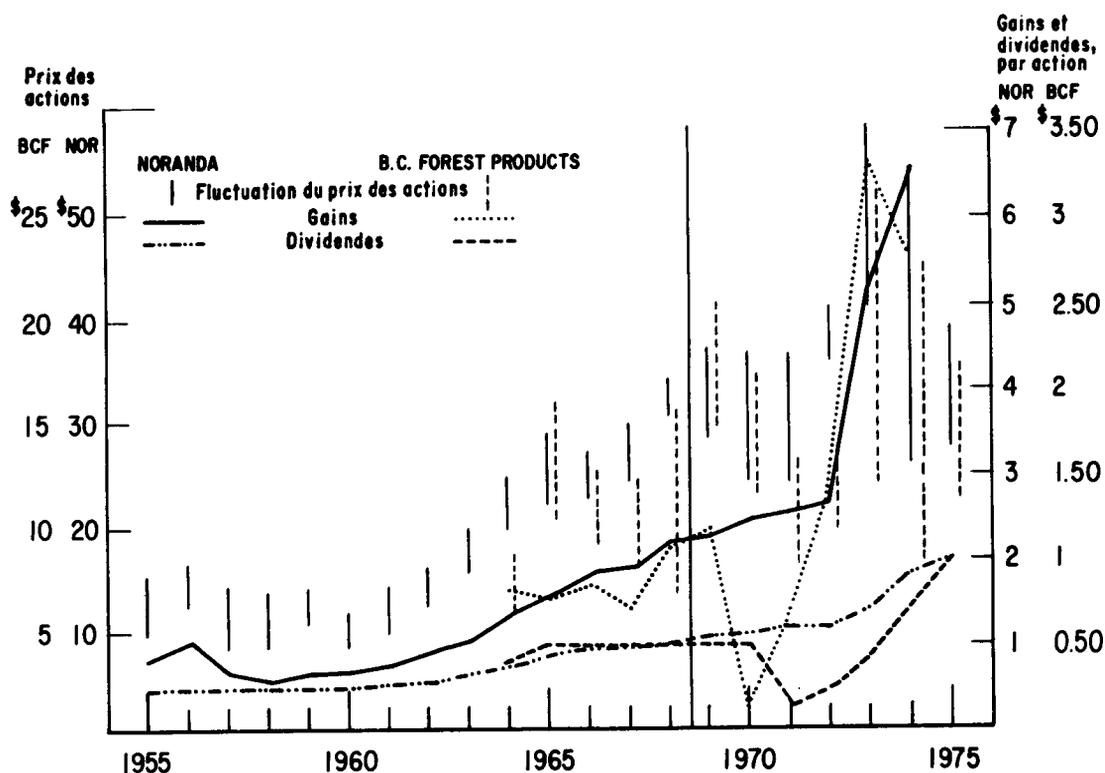
A la suite de la transaction, un accord en tiercement d'action, représentant la part des deux sociétés, a été conclu en faveur de la Northwood Pulp. Quatre des 14 membres du conseil d'administration, représentant l'Argus Corporation, ont remis leur démission. Ils ont été remplacés par trois représentants de la Noranda, dont deux sont de la Noranda elle-même et un de la Placer, ainsi que par un représentant de la Mead. La Mead en comptait maintenant trois. M. A. Powis, président de la Noranda, devint président du conseil d'administration.

A cette époque, l'Argus Corporation n'a vendu aucune de ses actions; mais, plus tard, en octobre 1973, elle en a vendu la moitié, réduisant ainsi sa participation à 6,6 %.

Mis à part les changements au sein du conseil d'administration, les cadres de la société sont demeurés les mêmes. Plus tard, toutefois, le vice-président administratif, M. T. G. Rust, quittait son poste pour devenir président d'une autre société indépendante.

Le graphique (p. 84) donne le prix des actions, les gains et les dividendes de la BCFP ainsi que ceux de la Noranda; les échelles sont ajustées afin d'exprimer les conditions de la transaction. Dans ce graphique, on ne peut identifier le montant en comptant puisque les actions de la BCFP se négocient encore.

Comme il a été mentionné plus haut, la BCFP a entrepris de grands travaux d'expansion dans le MacKenzie après que la Noranda et la Mead eurent pris le contrôle de la société. Le tout s'est terminé au début de 1973. Depuis que la Noranda et la Mead ont pris la direction, la BCFP a fait des achats visant à consolider ses approvisionnements en bois. La chute des gains en 1970, qui a entraîné une baisse des dividendes en 1971, fut causée par des conditions économiques défavorables, les grèves et la hausse de la valeur du dollar canadien. Les données financières essentielles sont présentées à la page 85.



British Columbia Forest Products
Données extraites du bilan
(en millions de dollars)

	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Capital d'exploitation	<u>20,3</u>	<u>17</u>	<u>20,8</u>	<u>24,5</u>	<u>31,9</u>	<u>36,5</u>	<u>35,4</u>	<u>12,6</u>	<u>17,7</u>	<u>47,4</u>	<u>47</u>
Immobilisations	90,1	96,8	111,7	128,8	129,5	126,9	142,9	192,3	207,5	213,8	240,3
Total de l'actif	<u>121,7</u>	<u>132</u>	<u>150,7</u>	<u>169,8</u>	<u>183,4</u>	<u>184,6</u>	<u>198,4</u>	<u>253,7</u>	<u>280</u>	<u>316,8</u>	<u>358,3</u>
<u>Capitalisation</u>											
Dette à long terme	35,4	33,6	32,7	46,9	45,2	42,3	62,1	79,4	88,1	100,1	103,5
Impôts différés	14,8	20,2	24	26,4	29,9	29,8	31	36,1	43,9	50,2	58,9
Avoir des actionnaires											
- actions privilégiées	-	-	12	11,8	11,2	10,9	10,5	10,1	9,8	9,4	9,1
- actions ordinaires	<u>61,3</u>	<u>63,3</u>	<u>65,4</u>	<u>70,9</u>	<u>77,7</u>	<u>82,6</u>	<u>79,7</u>	<u>84,3</u>	<u>92,5</u>	<u>114,8</u>	<u>128,6</u>
Total	<u>111,5</u>	<u>117,1</u>	<u>134,1</u>	<u>156,1</u>	<u>164</u>	<u>165,6</u>	<u>183,3</u>	<u>210</u>	<u>234,3</u>	<u>274,5</u>	<u>300,1</u>
Valeur comptable par action ordinaire	<u>\$8.87</u>	<u>\$9.14</u>	<u>\$9.43</u>	<u>\$9.55</u>	<u>\$10.45</u>	<u>\$11.12</u>	<u>\$10.71</u>	<u>\$11.37</u>	<u>\$12.44</u>	<u>\$15.24</u>	<u>\$17.06</u>

Revenus et bénéfices avant amortissement
(en millions de dollars)

	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Ventes nettes	<u>75,8</u>	<u>90,2</u>	<u>102,9</u>	<u>112,6</u>	<u>125,4</u>	<u>135,5</u>	<u>120,5</u>	<u>145,2</u>	<u>173,8</u>	<u>253,6</u>	<u>279,1</u>
Gains avant soustraction des dépenses d'intérêts	13,9	13,1	14,4	13,1	19,1	21,7	4,7	13,5	23,8	54,4	50,5
Dépenses d'intérêts	<u>1,5</u>	<u>1,8</u>	<u>1,7</u>	<u>2,2</u>	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>	<u>2,4</u>	<u>2,5</u>	<u>2,6</u>	<u>6,2</u>	<u>8,3</u>
Gains avant déduction des impôts	12,4	11,3	12,7	10,9	16,6	19,2	2,3	11	21,2	48,2	42,2
Impôts	<u>6,7</u>	<u>5,9</u>	<u>6,2</u>	<u>4,9</u>	<u>8,3</u>	<u>9,8</u>	<u>1</u>	<u>5,5</u>	<u>10,4</u>	<u>22,7</u>	<u>21,1</u>
Gains nets	<u>5,7</u>	<u>5,4</u>	<u>6,5</u>	<u>6</u>	<u>8,3</u>	<u>9,4</u>	<u>1,3</u>	<u>5,5</u>	<u>10,8</u>	<u>25,5</u>	<u>21,1</u>
Bénéfices avant amortissement	<u>17,9</u>	<u>18,3</u>	<u>19</u>	<u>18,7</u>	<u>18</u>	<u>18,4</u>	<u>11,6</u>	<u>21,2</u>	<u>30</u>	<u>48,5</u>	<u>47</u>
Dépenses de capital	<u>24,8</u>	<u>14,6</u>	<u>23,7</u>	<u>27,7</u>	<u>6,1</u>	<u>6,7</u>	<u>25,3</u>	<u>60,7</u>	<u>31,7</u>	<u>24,5</u>	<u>44,6</u>
Gains (action ordinaire)	\$0.83	\$0.78	\$0.85	\$0.72	\$1.03	\$1.17	\$0.09	\$0.65	\$1.37	\$3.33	\$2.73
Bénéfices avant amortis- sement (action ordinaire)	\$2.59	\$2.64	\$2.66	\$2.41	\$2.34	\$2.39	\$1.48	\$2.78	\$3.95	\$6.41	\$6.16
Dividendes (action ordinaire)	\$0.40	\$0.50	\$0.50	\$0.50	\$0.50	\$0.50	\$0.50	\$0.10	\$0.20	\$0.40	\$0.80
Revenus des actions ordinaires	9,3%	8,5%	9 %	7,5%	9,8%	10,5%	0,9%	5,8%	11,1%	21,7%	16 %

Le conseil d'administration

Nom

Comité exécutif

A. Powis,
Président du conseil d'administration,
Toronto (Ontario)

I. A. Barclay,
Vancouver (C. B.)

C. D. Dickey,
Philadelphie (Penn.)

O. F. Lundell, c.r.
Vancouver (C. B.)

A. M. MacGavin,
Vancouver (C. B.)

J. W. McSwiney,
Dayton (Ohio)

G. H. Sheets,
Dayton (Ohio)

A. H. Zimmerman,
Toronto (Ontario)

Autres administrateurs

A. F. Armstrong,
New Westminster (C. B.)

P. C. Baldwin,
Philadelphie (Penn.)

K. P. Benson
Vancouver (C. B.)

H. T. Mead,
Dayton (Ohio)

J. D. Simpson,
Vancouver (C. B.)

T. B. Stanley,
Stanleytown (Virginie)

R. B. Wilson,
Victoria (C. B.)

Titre principal

Président et directeur administratif,
Noranda Mines Limited.

Président et directeur administratif

Président,
Scott Paper Company

Associé principal,
Lawson, Lundell & Co.

Président,
McGavin Toastmaster Limited

Président et directeur administratif
The Mead Corporation

Vice-président administratif,
The Mead Corporation

Vice-président administratif,
Noranda Mines Limited

Président
Scott Paper Limited

Vice-président
Scott Paper Company

Premier vice-président administratif

Président du comité des Finances
The Mead Corporation

Ancien président du conseil d'administration,
Placer Development Limited

Administrateur
The Mead Corporation

Homme d'affaires à la retraite

Fraser Companies, Limited

La Noranda a acquis en avril 1974, de la Genstar, 13 % des actions de la Fraser Companies, par l'entremise de sa filiale, la Northwood Mills. Plus tard, des achats privés lui ont permis d'en acquérir 10 % de plus; puis, une offre à tous les actionnaires, faite par l'entremise des bourses de Toronto et de Montréal, a encore augmenté sa participation de 28 %. L'offre publique se chiffrait à \$28.75, ce qui constitua la sommet de l'année.

Depuis que la Noranda a pris la direction, deux de ses dirigeants et un directeur de l'extérieur ont remplacés trois des neuf directeurs de la société. M. A. H. Zimmerman, vice-président administratif de la Noranda, est devenu président du conseil d'administration, et l'ancien président, M. H. R. Crabtree, en est devenu vice-président. Il n'y a eu aucun autre changement au sein des cadres; cependant, M. J. P. Fisher, étranger à la société, a été nommé premier vice-président et, par la suite, vice-président administratif.

On s'attend à ce que la Fraser tire profit d'une source d'approvisionnement de très bonne qualité (la Northwood Pulp) pour alimenter ses pape-teries. Dans le passé, la société a souffert de pénuries de ce produit, surtout lorsque la demande en était forte. De plus, il semble qu'il soit possible d'améliorer l'utilisation des ressources en bois de la Fraser.

Enfin, la Fraser entreprendra bientôt de grands travaux de modernisation. Il semble que la Noranda pourra lui fournir une aide financière et technique.

La Fraser a changé ses méthodes de conversion des devises étrangères en dollars canadiens, en 1974. Auparavant, le dollar américain était considéré comme équivalent du dollar canadien. Maintenant, l'actif et le passif sont convertis au taux de change en vigueur lors du bilan, tandis que l'actif et le passif à long terme sont convertis au taux en vigueur lors de la transaction. Les ajustements rétroactifs entraînés par ces modifications ont fait augmenter les immobilisations et obtenir, au 1^{er} janvier 1974, des gains de 1,1 million de dollars. Sans ces modifications, les gains auraient été de 0,4 million de dollars, soit 19¢ de plus par action, en 1974.

La société, en 1974, a aussi changé ses vérificateurs : la firme Peat, Marwick, Mitchell & Company a remplacé la Touche Ross & Company parce que la première était déjà vérificatrice pour le compte de la Northwood Mills et de la Northwood Pulp and Timber.

Le conseil d'administration

Nom

Titre principal

Comité exécutif

A. H. Zimmerman,
Président du conseil d'admini-
stration
Directeur administratif

Vice-président administratif
Noranda Mines Limited

H. R. Crabtree,
Vice-président du conseil
d'administration

Président du conseil d'administration
et président
Wabasso Limited

C. R. Recor,
Président

Président

W. R. Clerihue

Président et directeur administratif
Celanese Canada Limited

D. J. Hennigar

Directeur de la région de l'Atlantique;
Burns Bros. and Denton Limited

Autres administrateurs

C. E. Beigie

Directeur administratif et contrôleur
général des finances,
C. D. Howe Research Institute

R. B. Brenan
Vice-président principal

Président du conseil d'administration
G. E. Barbour Co. Ltd.

K. V. Cox

Président
The New Brunswick
Telephone Company, Limited

C. M. Frantz

Président
Northwood Mills Ltd

F. H. Sobey

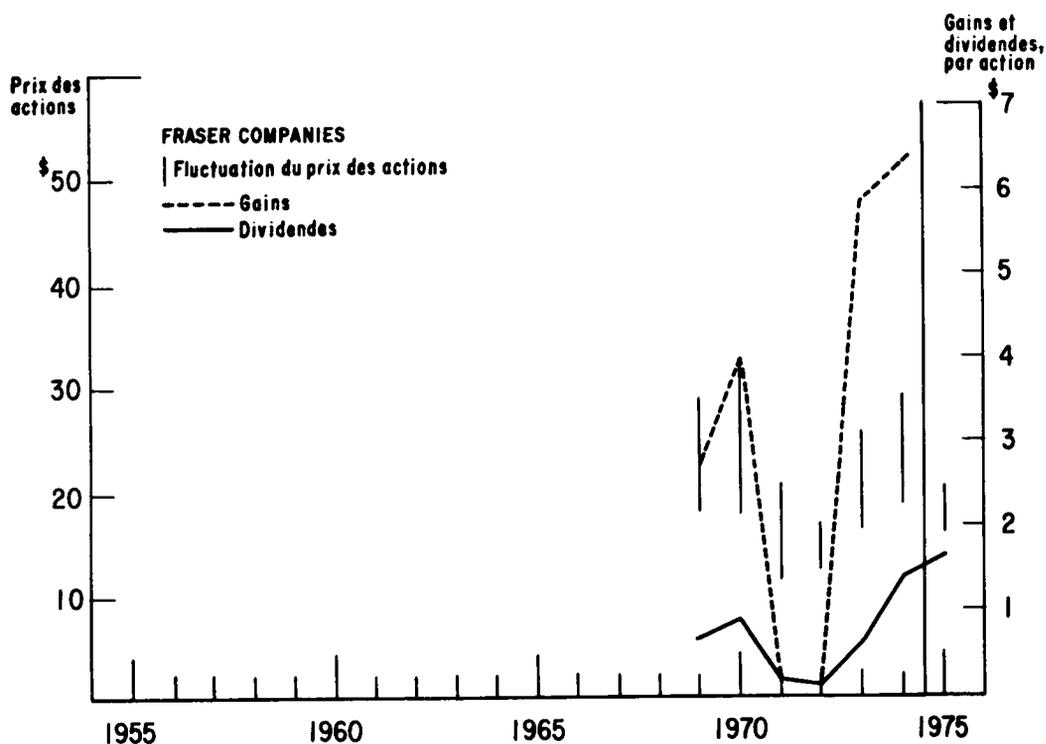
Président honoraire du conseil
d'administration
Sobey Stores, Ltd

Le graphique et les tableaux qui suivent présentent les données financières de la société.

Fraser Companies, limited
Données extraites du bilan
(en millions de \$)

	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Capital d'exploitation	<u>23,2</u>	<u>25,3</u>	<u>7</u>	<u>11,7</u>	<u>21,8</u>	<u>35,5</u>
Immobilisations ^a (nettes)	63,6	67,3	75,6	73,3	75,4	74,4
Total de l'actif ^a	<u>97,4</u>	<u>102</u>	<u>97,6</u>	<u>95,1</u>	<u>117,3</u>	<u>135,2</u>
<u>Capitalisation</u>						
Dette à long terme	14,6	13,7	12,9	12,1	11,3	10,5
Impôts différés	8,9	7,1	2,4	1,7	6,9	7,7
Avoir des actionnaires	<u>66</u>	<u>73,6</u>	<u>68,4</u>	<u>67,5</u>	<u>81,1</u>	<u>92,7</u>
Total	<u>89,5</u>	<u>94,4</u>	<u>83,7</u>	<u>81,3</u>	<u>99,3</u>	<u>110,9</u>
Valeur comptable par action	\$28.45	\$31.56	\$29.31	\$28.89	\$34.63	\$39.56

a) Pour la période de 1969 à 1972, les montants indiqués ne tiennent pas compte des changements de valeur des devises ainsi qu'il a été mentionné précédemment; il s'agit ici des montants initiaux.



Revenus et bénéfices avant amortissement
(en millions de \$)

	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Ventes nettes	<u>91,3</u>	<u>73,7</u>	<u>62,6</u>	<u>90,9</u>	<u>111,9</u>	<u>158,2</u>
Gains avant soustraction des dépenses d'intérêts	7,1	4,1	(10)	(0,9)	14,7	26,2
Dépenses d'intérêts	<u>0,7</u>	<u>0,7</u>	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>
Gains avant déduction des impôts	6,4	3,4	(10,6)	(1,5)	14,2	25,7
Impôts	2,0	0,8	(5,7)	(0,7)	6,4	10,8
Gains nets	<u>4,4</u>	<u>2,6</u>	<u>(4,9)</u>	<u>(0,8)</u>	<u>7,8</u>	<u>(6,7)</u>
Bénéfices avant amortisse- ment	<u>12,1</u>	<u>6,6</u>	<u>(4,3)</u>	<u>4,8</u>	<u>19,3</u>	<u>22,6</u>
Dépenses de capital	<u>10,6</u>	<u>40,2</u>	<u>14,8</u>	<u>1,9</u>	<u>7,3</u>	<u>5,9</u>
Gains par action	\$1.90	\$1.12	(\$2.08)	(\$0.32)	\$3.31	\$6.35
Bénéfices avant amortisse- ment par action	\$5.20	\$2.85	(\$1.86)	\$2.04	\$8.24	\$9.63
Dividendes par action	\$0.65	\$0.90	\$0.15	\$0.10	\$0.60	\$1.40
Recettes provenant des avoirs des actionnaires	6,7%	3,6%	(7,1%)	(1,1%)	9,6%	16,1%

Tara Exploration and Development

La Tara ne pouvait plus, en janvier 1974, mobiliser seule l'argent nécessaire à l'exploitation de sa mine de zinc et de plomb en Irlande à la suite des retards dans l'obtention de son bail minier de l'Etat. La Noranda négocia donc pour elle une marge de crédit de 6 millions de dollars avec la banque Toronto-Dominion. Elle reçut en retour des garanties comportant l'achat de 100 000 actions (1,5 %) à \$16 chacune pour une période de cinq ans. Une entente fut également conclue selon laquelle la Tara, la Northgate Exploration et la Noranda s'engagèrent à étudier la possibilité de construire une raffinerie de zinc en Irlande.

La Cominco Ltd faisait une offre publique, le 15 février 1974, d'acheter toutes les actions en circulation de la Tara au prix unitaire de \$25. La Cominco faisait son offre conjointement avec la Charter Consolidated du Royaume-Uni, compagnie associée de l'Anglo-American Corporation d'Afrique du Sud. Au moment de l'offre, la Cominco possédait déjà 492 000 actions (7,6 %), la Charter Consolidated 643 000 (10,1 %) et l'Anglo-American 232 000 (3,6 %) pour un total de 1 367 000 actions ou 21,2 %.

A la même époque, la Northgate Exploration Limited possédait 9,8 % des actions, et la Noranda révélait qu'elle en détenait plus de 12 %. Peu de temps après l'offre, le président de la Tara annonça que les détenteurs de plus de 50 % des actions avaient indiqué qu'ils rejetteraient l'offre; les titres de la Noranda étaient du nombre. A l'expiration de l'offre, la Cominco déclara qu'elle détenait, avec ses associés, environ 31 % des actions. La Noranda avait, dans l'intervalle, augmenté son avoir à 19,9 %.

Plus tard, la Noranda garantit d'autres prêts à la Tara; elle lui fournit présentement des services de gestion. Une entente avec le gouvernement est depuis intervenue relativement aux conditions du bail minier de l'Etat. En plus de fixer les niveaux des impôts, l'entente exige que le gouvernement ait une part de 25 % dans la mine qui est maintenant en exploitation.

Kerr Addison Mines Limited

La Kerr Addison a effectué deux séries distinctes de transactions lui permettant d'acquérir plusieurs autres compagnies associées. Chacune permit à la Noranda d'augmenter ses intérêts directs dans la Kerr Addison.

La société acquit, en 1963, par voie d'achat ou de fusionnement, les actions de l'Anglo-Huronian Limited, de la Bouzan Mines Limited et de la Prospectors Airways Company Limited. Pour ce faire, on émit des actions de la Kerr en échange de celles des autres sociétés. Chacune de ces compagnies avait alors des intérêts communs dans une ou plusieurs autres sociétés ainsi que dans d'autres activités, surtout la prospection. A l'exception de la Kerr Addison qui tirait la plus grande partie de ses revenus de sa mine d'or, le revenu de ces sociétés provenait entièrement des dividendes et des intérêts.

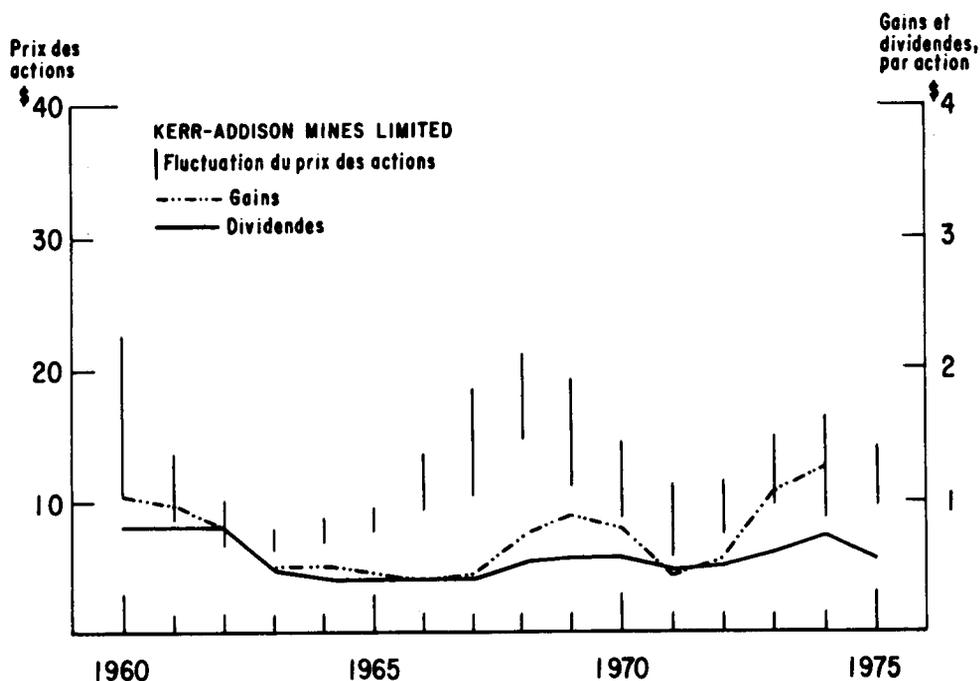
La Noranda et d'autres compagnies associées avaient divers intérêts dans les quatre sociétés. Au moment de la transaction, la Noranda s'appropriait à s'emparer de la Mining Corporation qui avait également des intérêts

dans trois des sociétés. Après avoir effectué ces deux transactions, les intérêts directs de la Noranda dans la Kerr Addison passaient de 14 à 29 % et sa participation globale aux intérêts, y compris celle de ses associés, était portée de 36 à 41 %. Ses intérêts bénéficiaires nets passaient de 34 à 37 %.

La Kerr Addison acquit l'actif de la Quemont Mining Corporation Limited et de la Normetal Mining Corporation Limited, au début de 1968, en échange des actions de la Kerr Addison. A l'époque, la Noranda détenait 49 % des intérêts directs dans chacune, suite à l'acquisition, de la Mining Corporation. En plus de leurs mines de zinc et de cuivre, la Quemont et la Normetal détenaient respectivement 5,75 % et 4 % des actions de la Canadian Electrolytic Zinc. La Quemont ferma en 1971 et la Normetal en 1975. Par suite de cette transaction, les intérêts directs de la Noranda dans la Kerr Addison passèrent de 32 à 38 % et ses intérêts bénéficiaires de 40 à 43 %.

La Kerr Addison acquit donc 1,6 million d'actions de la Noranda grâce à ces transactions et à des achats sur le marché libre.

Le graphique ci-dessous indique le prix des actions et le tableau contient les données financières importantes.



Données extraites du bilan
(en millions de dollars)

		<u>1963</u>		<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
		(1)	(2)					
Capital d'exploitation	a)	<u>13,4</u>	<u>14,6</u>	<u>11,7</u>	<u>20,7</u>	<u>15,8</u>	<u>23,2</u>	<u>32,1</u>
	b)	(15,9)	(15,9)	(16,6)	(26,4)	(20,1)	(28,2)	(32,1)
Placements	a)	<u>0,2</u>	<u>10,7</u>	<u>13,5</u>	<u>24,5</u>	<u>30,5</u>	<u>30,5</u>	<u>30,7</u>
	b)	(0,2)	(16,1)	(27,2)	(60)	(78,8)	(93,9)	(54,3)
Total de l'actif	a)	<u>19,3</u>	<u>33,8</u>	<u>35,8</u>	<u>64,1</u>	<u>73,4</u>	<u>88,8</u>	<u>94,5</u>
Avoir des actionnaires	a)	<u>17,5</u>	<u>33,8</u>	<u>34,9</u>	<u>60,8</u>	<u>70,1</u>	<u>73,4</u>	<u>82</u>
Par action		\$3.69	\$4.50	\$4.90	\$6.39	\$7.35	\$7.69	\$8.60

a) Valeurs comptables.

b) Titres négociables et placements d'après le cours du marché.

1) Le 30 juin 1963, avant le fusionnement.

2) Le 30 juin 1963, après le fusionnement.

Conclusion

Les placements dont il est question dans le présent chapitre ont été effectués pour différentes raisons. La Noranda et ses actionnaires, devaient indubitablement en retirer des bénéfices à long terme, mais, dans plusieurs cas, ils ne pouvaient le faire sans que Noranda y consacre encore beaucoup de temps, d'argent et d'énergie.

La Placer avait la réputation d'être bien administrée et ses perspectives d'avenir étaient prometteuses; elle constituait donc un bon placement pour la Noranda, quoique sa participation fut pourtant minime.

Par ailleurs, le placement dans la Brunswick a exigé beaucoup de temps et d'énergie de la part de la direction de la Noranda. De plus, comme il a été mentionné précédemment, elle devait y engager de fortes sommes. Par son intervention, la Noranda sauva sans doute la Brunswick, mais celle-ci ne devint rentable qu'au bout de cinq ans.

De même, l'intervention de la Noranda dans la Tara ne rapportera pas avant longtemps, étant donné que la mine doit d'abord être mise en valeur et la dette remboursée. La Noranda, en intervenant comme elle l'a fait, a aidé la société alors en difficulté financière. Elle lui fournit une aide technique et des services de gestion, mais n'a joué jusqu'à maintenant aucun rôle direct dans l'administration de la Tara.

L'investissement dans la Kerr Addison a constitué pendant de nombreuses années un placement important pour la Noranda. Cette société est demeurée indépendante et fonctionne avec une certaine autonomie, dirigeant ses propres programmes de prospection, leur financement et leur mise en oeuvre. Comme il a été dit plus haut, elle améliora sa situation en acquérant un certain nombre d'autres compagnies du groupe. Il s'agissait soit de sociétés de portefeuille relativement peu dynamiques, soit de sociétés dont les mines périlclitaient. Cette ligne de conduite cadrait avec celle qu'avait adoptée la Noranda en se portant acquéreur de la Waite Amulet et de la Mining Corporation.

Sur une plus petite échelle, la Pamour a également adopté cette ligne de conduite; elle acheta l'Aunor et l'Hallnor dont les mines ne pouvaient plus s'autofinancer. Là encore, le fusionnement des trois sociétés renforça la position de la compagnie.

Il est raisonnable de conclure que la Kerr Addison et la Pamour demeurèrent indépendantes en raison surtout du nombre important de leurs actions dans la Noranda.

L'acquisition de la BCFP et de la Fraser a beaucoup renforcé la position de la Noranda qui, en tant que groupe, joue maintenant un rôle important dans le secteur de l'exploitation forestière. Par ailleurs, la participation de la Noranda et de la Mead se révéla presque nulle dans la BCFP étant donné que cette société est bien administrée. Comme on le signalait plus haut, la BCFP mit en oeuvre un vaste programme d'expansion et acquit un certain nombre de sociétés depuis son acquisition par la Noranda. A long terme, les actionnaires devraient en retirer des bénéfices.

La participation de la Noranda dans La Fraser sera toutefois plus importante. Grâce à ses autres intérêts dans cette industrie, on espère que les actionnaires de la Fraser profiteront, à long terme, de cette participation. Quoiqu'il en soit, il est encore trop tôt pour tirer des conclusions à cet égard.

A tout prendre, le rôle de la Noranda dans les différentes sociétés dont il a été question dans ce chapitre aura profité à ses actionnaires aussi bien qu'à elle-même. Il ne semble pas qu'aucun actionnaire minoritaire n'ait été traité injustement.

C - FINANCEMENT

Comme on l'a signalé plus haut, bon nombre des principaux avoirs de la Noranda proviennent du financement d'un projet de développement. En retour des sommes affectées à la prospection et à la mise en oeuvre de ces développements, la Noranda a reçu directement ou par voie de prêts garantis, des actions de la compagnie en cause. Souvent, à ces actions, se sont ajoutés des achats sur le marché libre. Cette section (C) ne portera que sur les sociétés qui détiennent encore un certain intérêt public. A cause de son fusionnement avec la Noranda, on a traité de la Geco à la section A. L'une des plus importantes mines, la Geco, fut financée de la sorte.

Gaspé Copper Mines Limited

Au total, 2 650 000 actions de cette compagnie furent émises en échange de propriétés et de fonds pour la prospection. La Noranda en acheta 2 530 000. Il en résulta que la mainmise de celle-ci dans la Gaspé s'élevait à 95,5 % au moment où fut prise une décision au sujet de la production, en 1950.

La mise en oeuvre du programme de la Gaspé a exigé un total de 46,7 millions de dollars en prêts, si l'on tient compte des dépenses initiales pour la ville de Murdochville et des fonds pour le capital d'exploitation. Sur cette somme, la Noranda avança 42,8 millions de dollars et la Waite-Amulet 3,9 millions de dollars. Ces dettes furent entièrement remboursées en 1963, et les paiements des dividendes commencèrent à la fin de cette même année.

Il fut décidé, en 1964, de mettre en valeur le gisement de la Copper Mountain et de porter à 11 000 tonnes la capacité quotidienne de la laverie. Les travaux furent achevés, en 1968, au coût de 14,1 millions de dollars provenant des coffres mêmes de la compagnie.

La Gaspé et la Noranda achetèrent chacune 10 % des actions d'une entreprise de prospection pétrolière dans l'Ouest canadien, en 1967. La Barber Oil des Etats-Unis ainsi que la Great Plains Development, contrôlée alors par la Burmah Oil du Royaume-Uni et maintenant propriété exclusive de la Norcen Energy Resources, participa également à ce programme qui prit fin en 1973 sans faire de découverte notable. Durant cette période (sept ans), la Gaspé consacra 4,1 millions de dollars; de ce montant, elle a pu récupérer 1,6 million au terme du programme.

Le procès qu'intenta la société à la United Steelworkers par suite d'une grève survenue en 1957 donna gain de cause à la société en 1969.

La Gaspé décida, en 1971, d'agrandir ses installations. Cela comportait la construction d'une nouvelle laverie d'une capacité de 22 000 tonnes par jour, l'expansion de la fonderie jusqu'à une capacité de 100 000 tonnes par année, la construction d'une usine d'acide et d'une autre pour le traitement de l'oxyde de fer. Le projet coûta 123 millions de dollars, et la grande partie des travaux fut achevée en 1973. La Noranda reçut au total 102,6 millions de dollars provenant de débentures portant intérêt à 5,5 %.

Depuis que ce projet est terminé, la Gaspé fait face à de graves problèmes d'exploitation qui, du reste, ne sont pas encore résolus et qui entraînent même des pertes. Résultat : interruption du paiement des dividendes au début de 1975.

Le tableau suivant présente les gains et les dividendes de la Gaspé Copper Mines Limited :

Gaspé Copper Mines
(en \$)

	<u>1956</u>	<u>1957</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	
Gain par action	3.10	(0.88)	0.45	0.52	1.39	0.14	2.11	2.05	1.81	
dividende	-	-	-	-	-	-	-	0.30	1.20	
	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Gain par action	2.03	3.42	3.88	3.69	3.74	4.41	3.74	2.98	0.45	0.07
Dividende	1.20	1.80	2.40	2.60	2.60	3.10	2.80	2.80	2.80	2.80

Le conseil d'administration de la Gaspé Copper se compose de sept membres dont cinq sont des dirigeants de la Noranda et les deux autres, venant de l'extérieur, sont également des administrateurs de la Noranda.

Mattagami Lake Mines Limited

Constituée en société en 1958, la compagnie émit ses premières actions pour une concession minière sur laquelle un syndicat de six mines avait découvert un riche gisement de zinc et de cuivre. Trois compagnies ont financé la prospection et la mise en valeur de ce gisement, soit la Placer Development, la McIntyre Porcupine et la Noranda.

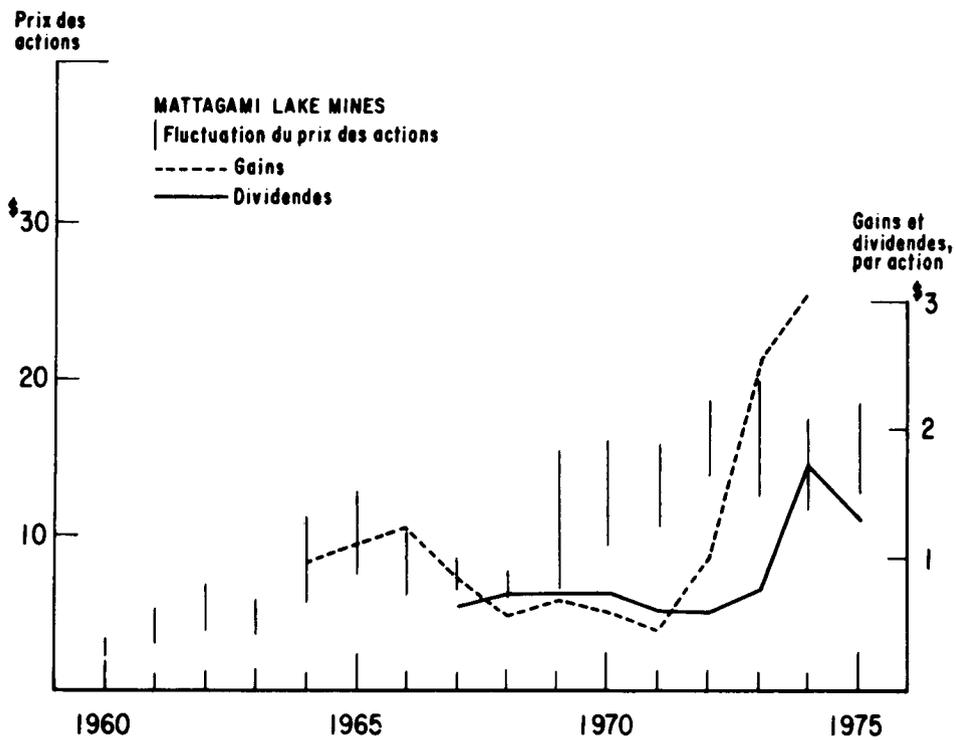
Ces trois sociétés fournirent au total 5 millions de dollars au moyen de l'achat d'actions du trésor équivalant aux deux tiers des actions alors en circulation. En retour, elles nommèrent chacune deux membres au conseil d'administration (qui en comptait neuf en tout). C'est en 1959 que l'on décida d'exploiter la mine. Celle-ci avait déjà commencé à produire quand la Noranda et la Placer sont entrées en concurrence avec la McIntyre pour prendre le contrôle. Le conflit ne fut réglé que lorsque la Noranda et la Placer eurent acquis suffisamment d'actions pour prendre la direction de la société. Par la suite, les représentants de la McIntyre quittèrent le conseil d'administration de la Mattagami, et la McIntyre vendit ses actions.

L'émission de débentures aux actionnaires pour un montant de 15 millions de dollars au prorata permit de financer la mise en valeur de la mine et la contribution de la Mattagami à la construction de l'usine de zinc de Valleyfield. A ces débentures était rattachée l'acquisition d'actions ordinaires dont le nombre était égal à 10 % des actions auparavant en circulation et garanties par la Noranda et la Placer. La Noranda et la Placer fournirent les fonds supplémentaires directement ou par prêts bancaires garantis. La production commença vers la fin de 1963.

Toutes les dettes étaient acquittées, à la fin de 1966, et en 1967, la Mattagami rapportait des dividendes. Elle se lançait la même année dans un modeste programme de prospection à l'extérieur. Une somme d'environ \$400 000 fut dépensée au cours des deux premières années. Le même montant figura au budget de 1969 mais fut dépassé à cause de la découverte d'importants gisements dans la région du lac Sturgeon au nord-ouest de l'Ontario sur des terrains appartenant à l'Abitibi Paper Company Ltd. Une nouvelle société fut formée, la Mattabi Mines Ltd, et la production de zinc, de cuivre et d'argent commença en 1972. Des prêts bancaires, remboursés en 1974, permirent de financer ce projet.

Outre Mattabi, la Mattagami a aussi découvert plusieurs autres gisements de minerai dans cette région, mais sur ses propres terrains. L'un de ces gisements fut vendu à une filiale de la Falconbridge Copper, et la production commença vers la fin de 1974. La Mattagami a entrepris la mise en valeur de deux autres gisements par l'entremise de sa division Lyon Lake, et la production, qui doit commencer en 1977, se fera au rythme de 1 000 tonnes par jour.

Après la découverte de Mattabi, la Noranda et la Placer augmentèrent leur participation dans la Mattagami grâce à des acquisitions sur le marché libre. Le graphique ci-dessous indique la fluctuation du prix des actions, les gains et les dividendes de la Mattagami Lake.



Le tableau ci-dessous renferme d'importantes données financières :

Données extraites du bilan
(en millions de dollars)

	<u>1963</u>	<u>1966</u>	<u>1970</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Actif	3,8	14,6	19,4	47,1	78,1	93,6
Passif	<u>17,2</u>	<u>2</u>	<u>1,6</u>	<u>20,1</u>	<u>20,3</u>	<u>34,9</u>
Capital d'exploitation	(13,4)	12,6	17,8	27	57,8	58,7
	<u><u>44,2</u></u>	<u><u>53,6</u></u>	<u><u>49,9</u></u>	<u><u>116</u></u>	<u><u>143,2</u></u>	<u><u>163,7</u></u>
<u>Capitalisation</u>						
Dette à long terme	18,9	-	-	37,1	27,8	2,4
Impôts différés	-	-	-	-	3,3	3,5
Avoirs des actionnaires	<u>8,1</u>	<u>51,6</u>	<u>48,3</u>	<u>52,5</u>	<u>72,9</u>	<u>96,2</u>
Total	<u><u>27</u></u>	<u><u>51,6</u></u>	<u><u>48,3</u></u>	<u><u>89,6</u></u>	<u><u>104</u></u>	<u><u>102,1</u></u>

Honoraires de gestion

Les honoraires de gestion versés par la Mattagami Lake en 1974 se répartissent de la façon suivante :

A la Noranda Mines Limited

pour l'administration de la CEZ	\$213 750
pour la comptabilité et les installations du siège social	\$154 000

A la Noranda Sales Corporation Limited

à titre d'agent des ventes pour la Mattagami Lake	\$282 000
à titre d'agent des ventes pour la Mattabi	\$145 000

Le conseil d'administration de la Mattagami Lake est composé de 10 membres; quatre d'entre eux représentent la Noranda et deux, la Placer. Les quatre administrateurs de l'extérieur sont :

<u>Nom</u>	<u>Titre principal</u>	<u>Entrée au conseil d'administration</u>
J. M. R. Corbet, Toronto (Ontario)	Administrateur de la société	1958
N. B. Keevil, Vancouver (C. B.)	Président du conseil d'administration et président Teck Corporation Limited	1971
R. Létourneau, c.r. Québec (Québec)	Associé principal du cabinet d'avocats Létourneau, Stein, Marseille, Delisle et LaRue	1963
J. B. Redpath, Toronto (Ontario)	Président, Dome Mines Limited	1958

La Dome Mines faisait partie du premier syndicat Mattagami et possède 994 600 actions de la Mattagami Lake, soit 7,5 % du total des actions. La Teck Corporation possède 665 200 actions (5 %) de la Mattagami. Une filiale en propriété exclusive faisait aussi partie du premier syndicat.

Orchan Mines Limited

L'Orchan découvrait un gisement de minerai, en 1958, sur son terrain, voisin de celui de la Mattagami Lake. La même année, la Noranda, la Waite-Amulet et l'Anglo-Huronian déclarèrent qu'elles possédaient conjointement une participation de 37 %. D'autres transactions leur permirent par la suite d'atteindre 60 %. La Noranda prit l'administration en main et fournit provisoirement des fonds pour achever la prospection et la coordination de l'exploitation. On décidait d'entreprendre l'exploitation de cette mine, en 1961, au rythme de 1 000 tonnes par jour. La mine devait de plus fournir des services de broyage à une autre petite entreprise gérée par la Noranda. L'Orchan acquit de plus un intérêt de 18,75 % dans l'usine de zinc qui devait être construite à Valleyfield. Les fonds pour ces projets provinrent en partie de l'émission aux actionnaires de débentures au prorata garantis par la Noranda et de prêts bancaires à terme, également garantis par la Noranda.

La production commença à la fin de 1963. La dette fut complètement acquittée en 1968, et, la même année, la société versa des dividendes.

Tout en poursuivant l'exploitation de cette mine, l'Orchan a acheté plusieurs autres gisements moins importants dans la même région. Dans deux cas, elle fit les acquisitions pour obtenir les actions, et il s'agissait chaque fois de participations qui n'avaient aucun rapport avec la Noranda

et qui comptaient pour moins de 10 % des actions en circulation. Les revenus et les dividendes rapportés par l'Orchan s'établissent de la façon suivante :

	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Gains par action (en \$)	0.41	0.59	0.54	0.56	0.45	0.55	0.52	0.33	0.57	0.73	0.85
Dividendes par action (en \$)	-	-	-	-	0.15	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.46

Canadian Electrolytic Zinc

Lorsqu'on décida en 1961 de construire une usine de zinc à Valleyfield, on en répartit le contrôle entre cinq sociétés du groupe Noranda. Cependant, la participation obtenue par chacune d'elles ne traduisait pas tellement leurs positions respectives, compte tenu des réserves de minerai et des capacités de production, mais plutôt le pouvoir de marchandage de chacune. Ainsi, parce que Mattagami Lake avait, du temps de l'administration de la McIntyre, envisagé la construction de sa propre usine, elle demanda et reçut la plus importante participation (62,5 %). Le reste des actions fut réparti entre l'Orchan et les trois sociétés de la Mining Corporation : Geco, Quemont et Normetal. La Geco devint plus tard propriété exclusive de la Noranda tandis que la Kerr Addison s'empara de la Quemont et de la Normetal dont elle ferma les mines.

Le financement de la dernière expansion fut proportionné aux mises de fonds d'origine afin de rajuster les participations pour donner une plus juste idée de l'importance de chaque propriétaire comme producteur de zinc. Les nouvelles participations prendront effet le 1^{er} janvier 1976. Elles sont récapitulées ci-dessous.

Propriétaires de la Canadian Electrolytic Zinc

	<u>Avant expansion</u>	<u>Coût d'expansion</u>	<u>Expansion terminée</u>
Mattagami Lake	62,50 %	30 %	51,67 %
Noranda (Geco)	9 %	50 %	22,67 %
Orchan	18,75 %	10 %	15,83 %
Kerr Addison	9,75 %	10 %	9,83 %
(Quemont 5,75 %)			
(Normetal 4 %)			
	100 %	100 %	100 %

Brenda Mines Ltd

La Noranda prospecta pour la première fois les terrains de la Brenda entre 1955 et 1957 mais les résultats obtenus n'ayant pas été satisfaisants, ils ne justifiaient pas la poursuite du travail.

La prospection reprit sérieusement, en 1965, financée en partie par des intérêts japonais. Les résultats de ce travail et la concurrence que lui ferait la Power Corporation amenèrent la Noranda à acquérir, en 1966, une option pour le financement du projet. On prit, en 1967, la décision d'investir 60 millions de dollars dans la mise en valeur de la mine. La Noranda acheta pour 27,5 millions de dollars de débentures et accepta de combler les déficits. En retour du financement initial, la Noranda reçut 1 740 000 actions (40,6%) en prime. En les ajoutant à celles qui avaient déjà été acquises sur le marché libre, la Noranda se trouva en possession de 50 % des actions. Les autres fonds furent obtenus au moyen de l'émission d'une première hypothèque de 25 millions de dollars de la Banque de la Nouvelle-Ecosse et d'une deuxième hypothèque de 7,5 millions de dollars d'intérêts japonais. La Noranda prit l'administration en main et, conformément à l'entente pour le financement, investit 2,8 millions de dollars de plus avant le début de la production au commencement de 1970.

L'exploitation donna le rendement anticipé mais les résultats financiers ne furent pas satisfaisants au cours des trois premières années en raison de l'affaissement du marché des métaux. Un cas de force majeure a obligé le client japonais à refuser une partie considérable de la production de molybdène de 1971 et de 1972. Il fallut donc diriger vers d'autres fonderies, à des conditions beaucoup moins favorables, environ 25 % de la production de cuivre de 1972. La Noranda traita une partie de cette production.

Le rétablissement du marché des métaux se produisit juste à temps, en 1973, pour éviter le refinancement des prêts bancaires échus cette année-là. La dette envers la banque et les Japonais fut donc acquittée en 1973 et le reste de la dette envers la Noranda, en 1974 et en 1975.

Données extraites du bilan
(en millions de dollars)

	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>
Actif	3,8	14,3	21,3	26,1	26	12,4
Passif	4,3	7,4	5,9	23,4	6,9	4
Capital d'exploitation	<u>(0,5)</u>	<u>6,9</u>	<u>15,4</u>	<u>2,7</u>	<u>19,1</u>	<u>8,4</u>
<u>Capitalisation</u>						
Dette à long terme	56,6	58,4	56,5	36,9	29,9	2,6
Impôts différés	-	-	-	-	1,3	4,5
Avoirs des actionnaires	8	10,9	10,9	12,4	27,2	35,6
	<u>64,6</u>	<u>69,3</u>	<u>67,4</u>	<u>49,3</u>	<u>58,4</u>	<u>42,7</u>

Données extraites de l'état des revenus

Gains avant soustraction des dépenses d'intérêts	-	6,2	3,9	2,7	22,2	16,2
Dépenses d'intérêts	-	<u>3,1</u>	<u>4,1</u>	<u>4,1</u>	<u>3,7</u>	<u>1</u>
Gains avant déduction des impôts	-	3,1	(0,2)	(1,4)	18,5	15,2
Impôts	-	<u>0,4</u>	<u>0,1</u>	<u>0,1</u>	<u>1,8</u>	<u>6,8</u>
Revenus nets	-	<u>2,7</u>	<u>(0,3)</u>	<u>(1,5)</u>	<u>16,7</u>	<u>8,4</u>
Gains par action (\$)		0.65	(0.08)	(0.35)	3.91	1.96

Une somme de \$125 000 fut versée à la Noranda Mines Limited en 1974.

Le conseil d'administration de la Brenda se compose de neuf membres dont cinq représentent la Noranda. De plus, le président du conseil, M. B. O. Brynelsen a longtemps été au service de la Noranda dans le secteur de la prospection. Il est présentement président d'une filiale en propriété exclusive de la Noranda qui est engagée dans la prospection. Les autres administrateurs de l'extérieur sont :

<u>Nom</u>	<u>Titre principal</u>	<u>Entré au conseil d'administration</u>
M. M. Menzies	Ingénieur en géologie	1965
H. B. Simpson	Vice-président, Okanagan Holdings Ltd	1973
H. R. Whittall	Associé, Richardson Securities of Canada	1973

On a examiné dans cette section les importants projets d'exploitation minière financés par la Noranda et pour lesquels existe encore une participation publique. Le mode de financement de ces projets a presque toujours été le même.

L'achat d'actions du trésor a habituellement fourni les fonds nécessaires à la poursuite de la prospection et à la préparation d'une étude de rentabilité. Les termes de l'achat étaient habituellement fonction de l'intérêt du projet, de la prospection déjà faite et de la concurrence d'autres sociétés pour s'emparer du contrôle. L'achat des actions s'accompagnait ordinairement d'un accord autorisant la société acheteuse à se charger de l'administration

et du financement du projet jusqu'à la production. Les fonds fournis pour l'exploitation des mines variaient selon leur importance. Cependant, la Noranda fournissait habituellement une partie ou la totalité des fonds requis pour lesquels elle recevait une prime en actions. Les actions ainsi émises devaient compenser les risques du projet, et leur nombre dépendait de la mesure selon laquelle les fonds requis dépasseraient les fonds de prévision de la Noranda et de la différence entre le taux d'intérêt sur les prêts consentis par la Noranda et le taux alors en vigueur sur le marché.

La Geco est un exemple de projet de financement : les actions ont été achetées à un prix relativement élevé, parce que le projet semblait intéressant, et leur nombre n'a pas donné de participation majoritaire aux acheteurs. Le projet de la Brenda comportait au contraire des risques plus grands. Il s'agissait de minerai à faible teneur et les exigences financières firent qu'il fallut recourir à d'autres sources de financement, en plus de la Noranda. Par conséquent, le nombre d'actions fournies en prime fut proportionnellement plus élevé.

Bref, ce mode de financement s'est révélé profitable pour la Noranda et les sociétés concernées. Compte tenu des circonstances particulières de chaque projet étudié, il faut reconnaître que les termes de l'accord furent équitables.

D - ACQUISITIONS INFRUCTUEUSES

Comme il a été mentionné au chapitre premier, les acquisitions de la Noranda n'ont pas toutes été heureuses. La présente section offre des données sur deux entreprises qui ont échoué.

Le moulage de zinc par pression

Afin de tirer profit du *Pacte sur les produits de l'automobile* et d'ouvrir des débouchés pour sa production croissante de zinc, la Noranda a engagé d'importants capitaux dans l'industrie de moulage de zinc par pression en se portant acquéreur de deux groupes de sociétés distincts.

Elle acquérait, en mars 1965, de la famille Coulter, pour la somme de 1,1 million de dollars, 70 % des actions (plus tard 100 %) de la Coulter Manufacturing et de la Comco Metal Products. Ces compagnies, dont les usines se trouvent à Oshawa et à Uxbridge (Ontario), produisirent des pièces de zinc moulées par pression et des pièces de métal embouties destinées aux constructeurs d'automobiles. Leurs ventes annuelles se chiffèrent à quelque 10 millions de dollars.

L'usine d'Oshawa fut remplacée et une nouvelle usine fut achetée à Orangeville lorsque la Noranda entra en scène. On réorganisa l'exploitation pour mettre davantage l'accent sur le moulage par pression. Ce fut là une erreur car, en même temps que la concurrence s'intensifiait, on avait de moins en moins recours aux pièces de zinc moulées par pression dans la construction des voitures. Ainsi, au lieu de tirer profit du *Pacte sur les produits de l'automobile*, ces compagnies perdirent effectivement la protection

douanière dont elles jouissaient auparavant puisque les fournisseurs américains pouvaient maintenant obtenir des contrats d'entreprises canadiennes.

La Noranda tenta jusqu'au début de 1972 de rentabiliser ces compagnies. Après avoir alors engagé une somme supplémentaire de 4,4 millions de dollars et accusant un déficit permanent de 5,2 millions de dollars avant déduction des impôts, elle dut se résigner à fermer. Ayant récupéré 1,2 million de dollars grâce à la liquidation de ses actifs, la Noranda se trouva face à un déficit total de 8,4 millions de dollars, avant déduction des impôts.

Au cours de la période d'exploitation, ces compagnies embauchèrent environ 475 personnes à qui elles versèrent 26 millions de dollars en salaires et en avantages sociaux.

La Noranda achetait en novembre 1966, d'une société à nom collectif, 80 % des actions (100 % en 1967) du groupe de compagnies Wolverine Die Cast en échange de 83 194 de ses propres actions, évaluées à 4,3 millions de dollars. La transaction portait alors sur deux usines, une à Detroit et une autre de moindre importance à Windsor. L'usine canadienne connue sous le nom de Plasticast avait été construite dans le but de produire des plastiques, qui commençaient à envahir le marché, remplaçant dans la fabrication des automobiles les pièces de zinc moulées par pression. Après sa mainmise, la Noranda fit installer dans cette usine des machines capables de mouler par pression de grosses pièces en zinc telles que les calandres et les panneaux de feux arrière. La demande pour ces produits tomba plus rapidement que celle pour des produits de taille moins importante.

Finalement l'usine canadienne dut fermer en février 1970, et les deux usines américaines furent vendues. Durant sa période d'exploitation, la Plasticast employa quelque 400 personnes auxquelles elle versa 16 millions de dollars en salaires et en avantages sociaux. Les ventes annuelles furent de l'ordre de 7 à 8 millions de dollars.

En plus de son placement initial, la Noranda engagea une somme supplémentaire de 8,3 millions de dollars dans ces installations, surtout dans ses installations canadiennes. Le déficit d'exploitation atteignit 12,6 millions de dollars. Le déficit total de la Noranda dans cette affaire se chiffra à 24,1 millions de dollars, avant déduction des impôts, compte tenu de 1,1 million de dollars qui fut récupéré par suite de la liquidation de l'entreprise.

Fundy Forest Industries

Le gouvernement du Nouveau-Brunswick demanda à la Noranda, en 1970, d'investir dans cette compagnie qui construisait une usine de carton ondulé. La Noranda se porta garante de prêts d'une valeur de 3,2 millions de dollars et acquit 25 % des actions de l'entreprise. L'usine devait avoir une capacité de production quotidienne de 240 tonnes et pouvoir atteindre 500 tonnes par jour. La production commença en 1971 après une mise de fonds de 16 millions de dollars. De sérieux problèmes ne tardèrent pas à surgir.

La conception, bien que conventionnelle, s'avéra un échec, et la production fut de beaucoup inférieure à la capacité prévue; les dirigeants et les travailleurs manquaient d'expérience; enfin, il y avait peu de débouchés pour le produit; et le déficit s'accumula. Plus tard dans la même année, la Noranda engagea une somme supplémentaire de 2,5 millions de dollars en échange de titres lui donnant le droit d'augmenter sa participation à 56 %. Elle ne prit l'affaire en main qu'au milieu de 1972, mais la compagnie était déjà en faillite.

Pour atteindre la capacité de production et résoudre les problèmes de pollution qui avaient également surgi, il fallait investir 10 millions de dollars de plus. La situation économique ne justifiait pas un tel placement, et l'usine fut donc fermée en 1973. Le déficit de la Noranda atteignait 5,7 millions de dollars avant déduction des impôts.

Cette période d'exploitation fournit du travail à quelque 600 personnes.

DONNEES SUR LES PRODUITS ET LES MARCHES

Le présent chapitre contient des tableaux qui indiquent la production de la Noranda et, s'il y a lieu, la consommation de ses principaux produits par rapport au total du marché canadien et du marché mondial.

A - LE CUIVRE

Production

Les deux tableaux suivants donnent la place de la Noranda en tant que productrice de cuivre. Les tableaux 3 et 4 du chapitre II fournissent des renseignements détaillés sur la production de la compagnie et sur celle de ses employés.

A l'exception du cuivre de la Colombie britannique, tout le cuivre produit par la Noranda et ses associées est fondu et affiné au Canada. De plus, grâce à ses installations spéciales de fonte et d'affinage, elle traite beaucoup de cuivre pour d'autres compagnies. Ce service permet à la Noranda de concurrencer les fonderies étrangères qui désireraient se procurer des concentrés de cuivre non traité.

Le Canada ne dispose à l'heure actuelle que d'une seule autre usine d'affinage : celle de l'International Nickel Company of Canada, Limited.

Consommation

Le Canada consomme une plus grande partie de sa production de cuivre que celle de la plupart des autres métaux. Les filiales de la Noranda, la Canada Wire and Cable et la Noranda Metal Industries, sont d'importants consommateurs de cuivre et cette situation est due en grande partie à leur essor. Les produits qu'elles fabriquent sont vendus surtout au Canada, mais une partie est exportée.

Tableau 9a
Production minière de la Noranda

	<u>Totale du groupe Noranda</u> (en milliers de tonnes)	<u>Canadienne</u>	<u>% de la Noranda par rapport à la production canadienne</u> %	<u>Mondiale</u> (en millions de tonnes)	<u>% de la Noranda par rapport à la production mondiale</u> %
1965	106,9	507,9	21	4 573	2,3
1966	103,5	506,1	20,5	4 780,1	2,2
1967	123,7	613,3	20,2	4 483,8	2,8
1968	126,8	633,3	20	4 867,9	2,6
1969	122,1	573,2	21,3	5 334,5	2,3
1970	131,4	673,7	19,5	5 702,2	2,3
1971	145,5	721,4	20,2	5 674,4	2,6
1972	196,3	793,3	24,7	6 284	3,1
1973	221,6	908,2	24,4	6 667,7	3,3
1974	226,3	910,8	24,8	6 877,1	3,3

Tableau 9b
 Production métallurgique de la
 Canadian Copper Refineries Ltd (CCR)

	<u>CCR^a</u> (en milliers de tonnes)	<u>Canada</u> (en milliers de tonnes)	<u>% de la CCR par rapport à la production canadienne</u> %	<u>Mondiale</u> (en millions de tonnes)	<u>% de la CCR par rapport à la production mondiale</u> %
1965	273	434,1	62,9	5 559,9	4,9
1966	285	433	65,8	5 697,3	5
1967	324	499,8	64,8	5 265,2	6,2
1968	351	524,5	66,9	5 946,9	5,9
1969	327	449,2	72,8	6 473,5	5,1
1970	349	543,1	64,3	6 785,6	5,1
1971	342	526,4	65	6 450,5	5,3
1972	376	546,7	68,8	7 074	5,3
1973	383	548,5	69,8	7 409,2	5,2
1974	427	616,3	69,3	7 659,6	5,6

a) Comprend la production de la Hudson Bay Mining et de la Texasgulf.

Tableau 9c
Consommation de la Noranda

	<u>par la Noranda</u> (en milliers de tonnes)	<u>par le Canada</u>	<u>% de la consommation de la Noranda par rapport à la consommation canadienne</u> %
1965	73	224,7	32,5
1966	82	262,6	31,2
1967	69,5	224,4	31
1968	84,5	250,1	33,8
1969	107	226,3	47,3
1970	82,5	237,9	34,7
1971	87,5	221,1	39,6
1972	97,5	228,9	42,6
1973	110	254,6	43,2
1974	103,5	273,4	37,9

Prix

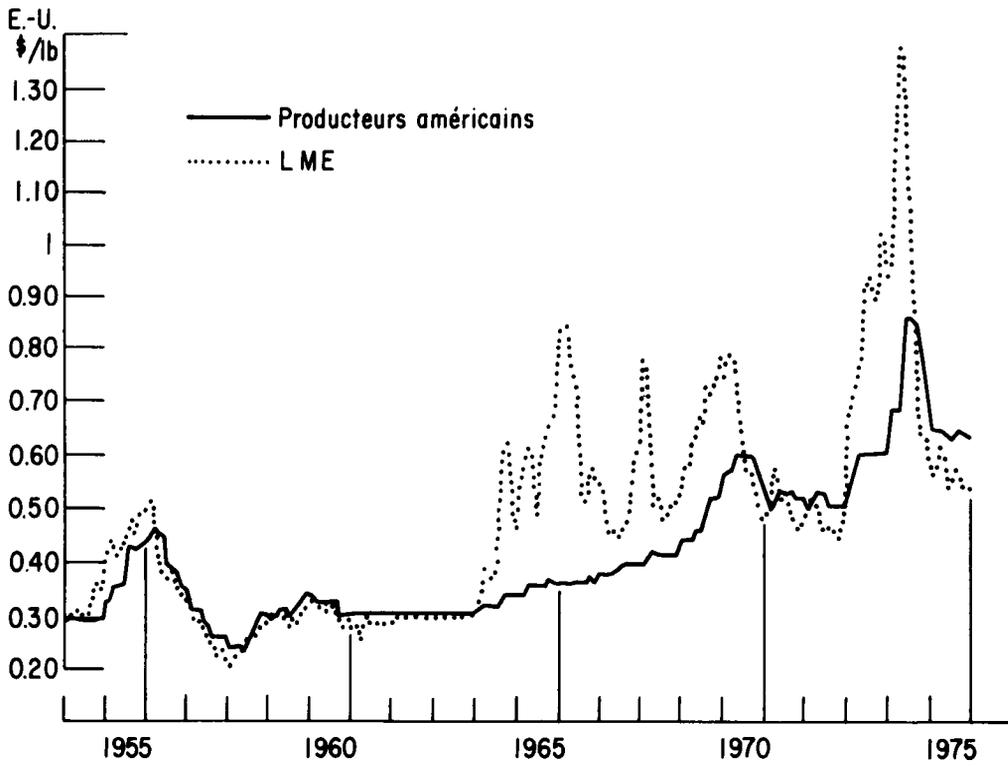
En Amérique du Nord, le prix du cuivre est fixe et généralement établi par les producteurs. Le prix canadien est habituellement à peu près le même que le prix américain. Mais récemment, pour éviter l'accusation de *dumping*, le prix coté du cuivre exporté aux Etats-Unis était légèrement plus élevé au Canada.

Ailleurs qu'en Amérique du Nord, le cuivre est vendu au prix fixé par le London Metal Exchange (LME) et il varie de jour de jour. Comme l'indique le graphique 3, le prix en Amérique du Nord et le prix du London Metal Exchange étaient étroitement liés jusqu'en 1964. Le droit d'entrée aux Etats-Unis et le coût du transport depuis l'Europe ont traditionnellement expliqué la différence entre les deux prix. Cependant, on constate souvent à compter de 1964 d'importants écarts entre ces deux prix. Pendant une courte période, soit de janvier 1964 à avril 1966, le cuivre fut vendu à l'extérieur de l'Amérique du Nord au prix qui y était alors en vigueur. Les producteurs optèrent de nouveau pour la méthode traditionnelle de vente au prix du London Metal Exchange.

Les pressions ou le contrôle total exercé par le gouvernement américain et par le gouvernement canadien sont les principales raisons pour lesquelles les prix nord-américains du cuivre n'ont pas suivi la courbe ascendante de ceux du London Market Exchange pendant la période de pénurie.

Graphique 3

Le prix mensuel moyen du cuivre



Par opposition, lorsqu'il y a surplus, on assiste inmanquablement à la chute du prix nord-américain une fois que le prix du London Market Exchange lui est devenu inférieur. La Noranda n'a presque aucune influence sur ces prix.

B - LE ZINC

Production

Le groupe Noranda possède la plus grande production mondiale de zinc; cependant, il a encore très peu d'influence sur les prix. En comparant la production minière à la production métallurgique des dix dernières années, on constate que le groupe a augmenté le total de métal transformé au Canada qui devrait augmenter encore davantage en 1976 à la suite de l'agrandissement de la Canadian Electrolytic Zinc. Plusieurs grèves importantes, en 1974, ont nui à la production du groupe et à la production canadienne.

Consommation

Comme on le signalait au chapitre III (D), la Noranda a échoué dans ses efforts pour augmenter la consommation canadienne du zinc. A l'heure actuelle, le zinc au Canada sert surtout aux alliages avec le cuivre.

C - LE PLOMB

La compagnie Brunswick dont toute la production est transformée en métal est la principale productrice de plomb de la Noranda. Une longue grève à l'usine de la Cominco (C. B.) a réduit la production canadienne de 1974.

D - LE MOLYBDENE

La production du molybdène de la Noranda provient surtout de la Brenda et de la mine Endako de la Placer. La plus grande partie de la production de la Noranda est exportée. La production de molybdène de l'Amex Inc. des Etats-Unis domine le marché mondial avec 38 %, en 1974.

E - L'ALUMINIUM

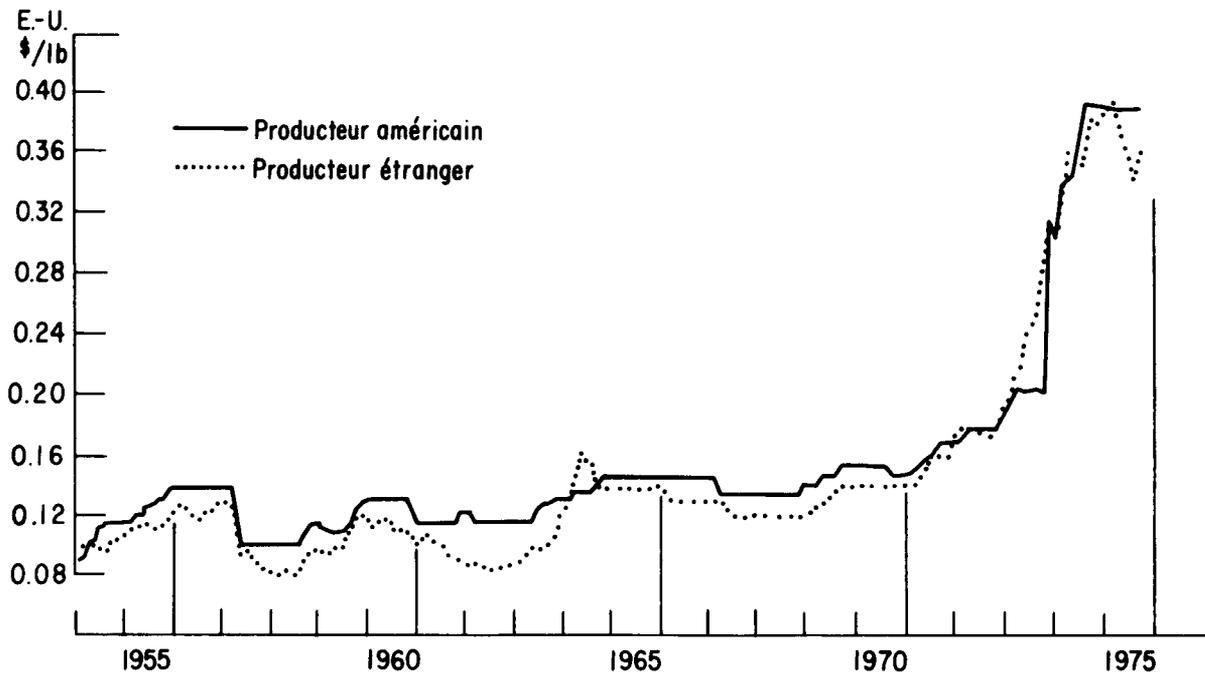
Même lorsqu'elle aura achevé ses travaux d'expansion en 1976, la Noranda n'aura qu'une importance secondaire sur le marché de l'aluminium. Elle utilise beaucoup d'aluminium au Canada, mais les producteurs canadiens pourvoient à ses besoins.

F - LES PRODUITS FORESTIERS

Le groupe Noranda occupe maintenant une place importante dans cette industrie mais, puisque la grande partie de sa production est exportée, son influence sur les prix est négligeable.

Graphique 4

Le prix mensuel moyen du zinc



Graphique 5
Le prix mensuel moyen du plomb

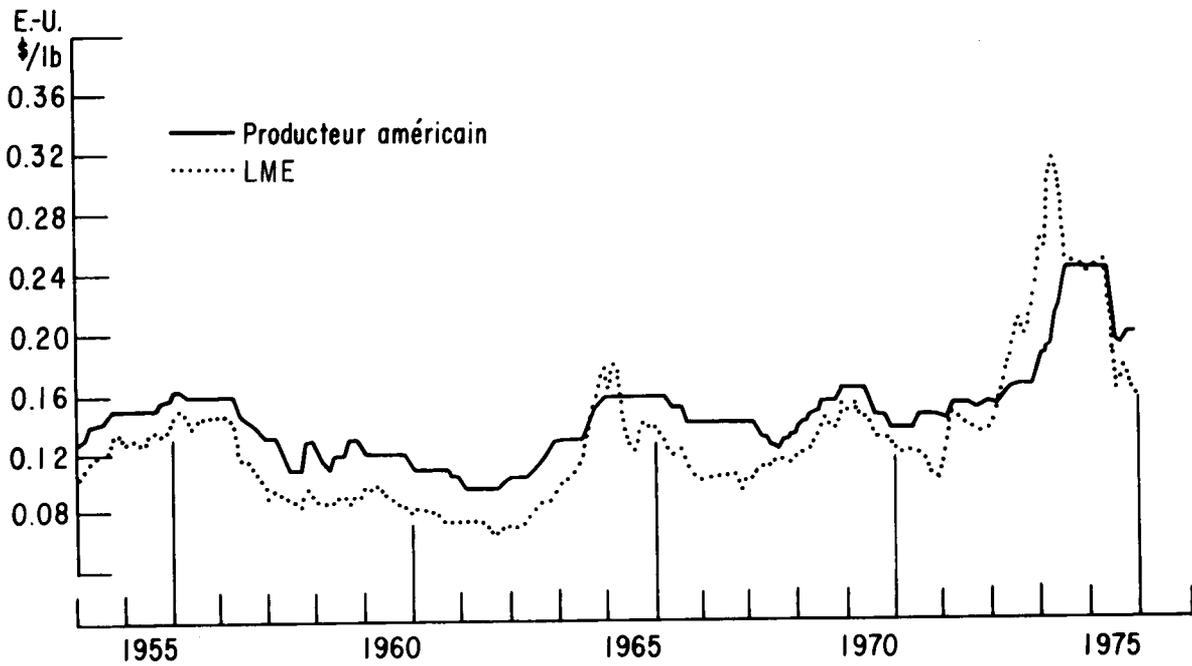


Tableau 10a
Production minière de la Noranda

	<u>Totale</u> (en milliers de tonnes)	<u>Canadienne</u> (en milliers de tonnes)	<u>En % de la production canadienne</u>	<u>Mondiale</u> (en millions de tonnes)	<u>En % de la production mondiale</u>
1963	106,6	473,7	22,5	3 081,5	3,5
1964	293,2	684,5	42,8	3 420,1	8,6
1965	289,9	822	35,3	3 647,4	7,9
1966	308,8	964,1	32	3 828,4	8,1
1967	255	1 111,5	22,9	4 081,6	6,2
1968	411,2	1 159,4	35,5	4 215,3	9,8
1969	391,2	1 207,6	32,4	4 515,1	8,7
1970	349,1	1 211,3	28,8	4 592,2	7,6
1971	401,1	1 397,2	28,7	4 561,9	8,8
1972	396,6	1 409,4	28,1	4 663,3	8,5
1973	482,7	1 496,5	32,3	4 847	10
1974	420,1	1 330,3	31,6	4 943	8,5

Tableau 10b
Production métallurgique de la Noranda

	<u>Totale</u> (en milliers de tonnes)	<u>Canadienne</u> (en milliers de tonnes)	<u>En % de la</u> <u>production</u> <u>canadienne</u>	<u>Mondiale</u> (en millions de tonnes)	<u>En % de la</u> <u>production</u> <u>mondiale</u>
1963	10,3	284	3,6	3 029,4	0,3
1964	67,7	337,7	20	3 266,1	2,1
1965	74	258,5	28,6	3 455,5	2,1
1966	87,4	382,6	22,8	3 641,8	2,4
1967	131	405,1	32,3	3 631,9	3,6
1968	140,2	426,7	32,9	4 078,1	3,4
1969	158,1	466,4	33,9	4 503,4	3,5
1970	160,7	460,7	34,9	4 383,7	3,7
1971	164,4	410,6	40	4 166,3	3,9
1972	145,9	524,9	27,8	4 536,4	3,2
1973	148,8	587	25,3	4 652,7	3,2
1974	134,8	469,9	28,7	4 667	2,9

Tableau 10c
Consommation de zinc de la Noranda

	<u>Utilisation interne</u>	<u>Canadienne</u>	<u>En % de la consommation</u>
	(en milliers de tonnes)		<u>canadienne</u>
			%
1965	7,5	104,6	7,2
1966	8,5	107,6	7,9
1967	8	110	7,3
1968	11,5	124,9	9,2
1969	12	127,2	9,4
1970	7,5	117,3	6,4
1971	11	122,2	9
1972	8,5	137,7	6,2
1973	9	148,5	6,1
1974	7	148,2	4,7

Tableau 11
La production métallurgique de la Brunswick
Mining and Smelting Corp. Ltd (BMS)

	<u>(BMS)</u>	<u>Canadienne</u>	<u>En % de la pro-</u>	<u>Mondiale</u>	<u>En % de la pro-</u>
	(en milliers de tonnes)		<u>duction canadienne</u>	(en millions	<u>duction mondiale</u>
				de tonnes)	
1968	11,8	202,1	5,8	2 958,9	0,4
1969	16,8	187,1	9	3 284	0,5
1970	20,1	204,6	9,8	3 387,7	0,6
1971	22,4	185,6	12,1	3 228,4	0,7
1972	36	206	17,5	3 338,5	1,1
1973	34,5	206	16,7	3 442	1
1974	44,2	139,4	31,7	3 428,3	1,3

Tableau 12
La production minière de la Noranda

	<u>Totale</u> (en millions de livres)	<u>Canadienne</u> (en millions de livres)	<u>En % de la production canadienne</u>	<u>Mondiale</u> (en millions de livres)	<u>En % de la production mondiale</u>
1964	0,4	1,2	33,3	75	0,5
1965	9,3	9,6	96,9	92	10,1
1966	16,1	20,6	78,2	130	12,4
1967	17,9	21,4	83,6	130	13,8
1968	15	22,5	66,7	132	11,4
1969	21,4	29,7	72,1	139	15,4
1970	29,2	33,8	86,4	160	18,3
1971	26,4	27,8	95	170,8	15,5
1972	19,7	28,9	68,2	135	14,6
1973	20,5	30,4	67,4	150	13,7
1974	21,6	29,6	73	165	13,1

Tableau 13
Production métallurgique de la Noranda

	<u>Noranda</u> (en millions de tonnes)	<u>Etats-Unis</u> (en millions de tonnes)	<u>En % de la production des Etats-Unis</u>
1971	37	3 230,4	1,1
1972	71,5	3 392,7	2,1
1973	73	3 727,4	2
1974	71	4 035,1	1,8

Tableau 14a
La production de bois

	<u>Totale</u> (en millions de	<u>Canadienne</u> pieds-planches)	<u>En % de la production canadienne</u>
1963	28	9 409,7	0,3
1964	60	9 829,4	0,6
1965	61	10 290,5	0,6
1966	243	10 026,4	2,4
1967	222	9 739,2	2,3
1968	257	10 762,3	2,4
1969	764	10 990,7	7
1970	792,7	10 787,4	7,3
1971	894,1	12 274,7	7,3
1972	1 205,8	13 444,1	9
1973	1 235,1	14 940,3	8,3
1974	1 077,2	13 000	8,3

Tableau 14b
 La production de sulfate blanchi

	<u>Totale</u> (en milliers de tonnes)	<u>Canadienne</u> (en milliers de tonnes)	<u>En % de la production canadienne</u>
1966	26	2 440	1,1
1967	117	2 681	4,4
1968	196	3 401	5,8
1969	511,5	4 032	12,7
1970	461,5	4 034	11,4
1971	436,3	4 248	10,3
1972	502,9	4 840	10,4
1973	685,9	5 562	12,3
1974	674	6 520	10,3

CHAPITRE V

DONNEES FINANCIERES

Le présent chapitre offre des données financières sur la Noranda. Le graphique 6 et le tableau 15 indiquent les fluctuations du prix des actions, des revenus et des dividendes entre 1945 et 1974. Le tableau 15 donne également la part de chaque action des actionnaires et les revenus annuels que procurent en moyenne ces actions en circulation. Dans les deux cas, il s'agit des chiffres réels déclarés pour chaque année, et ils ne tiennent aucunement compte des états financiers ultérieurs nécessités par les acquisitions ou l'adoption de nouvelles méthodes comptables. Il en résulte que les gains et le rendement de la part acquise aux actionnaires pour 1973 et les années subséquentes ne se comparent pas directement à ceux des années antérieures étant donné qu'on a décidé de comptabiliser à la valeur de consolidation. Les changements importants aux méthodes comptables figurent au graphique 6.

Les tableaux 16, 17 et 18 présentent d'importantes données financières extraites des états financiers consolidés de la compagnie. Le bilan qui figure au tableau 16 présente l'augmentation de l'actif et des sources de capitaux. L'augmentation des revenus qui figure au tableau 17 présente l'augmentation des gains, des sources de revenus pour chaque catégorie importante (activités ou placements) et le taux des impôts. L'augmentation des bénéfiques avant amortissement et son orientation figurent au tableau 18. A moins d'indication contraire, ces données n'ont pas été modifiées auparavant.

Le tableau 19 présente sous forme de résumé les renseignements sur chaque division déjà fournis au chapitre II; figurent également les frais communs. Les revenus nets indiqués dans ce tableau sont identiques à ceux apparaissant au tableau 17.

Dans ces tableaux, l'année indiquée est celle de l'exercice financier de la compagnie, qui se termine le 31 décembre.

Modifications aux méthodes comptables

- a) La comptabilisation des impôts différés commença en 1957.

- b) Jusqu'en 1962, les revenus des filiales n'étaient pas consolidés, et les revenus déclarés ne comprenaient que les dividendes reçus.
- c) C'est en 1962 que les revenus de certaines filiales en propriété exclusive de la Noranda furent consolidés pour la première fois, ayant pour effet d'augmenter les revenus d'environ cinq cents par action de 1975.
- d) En 1962, la compagnie a changé sa méthode d'inventaire, qui ne tient plus compte du prix fixe normalisé, mais de la valeur réalisable. On ne constata aucun effet sensible sur les bénéfices.
- e) La comptabilisation à la valeur de consolidation est adoptée pour la première fois en 1967, pour illustrer les revenus de la Northwood Pulp, société détenue à 50 %.
- f) Les revenus de toutes les filiales d'exploitation importantes, au Canada et aux Etats-Unis, étaient consolidés pour la première fois en 1968.
- g) Les revenus des filiales étrangères furent consolidés et la comptabilisation à la valeur de consolidation de l'avoir des actionnaires pour toutes les compagnies associées était adoptée en 1973.

Graphique 6
 La courbe du prix des actions, entre 1945 et 1975

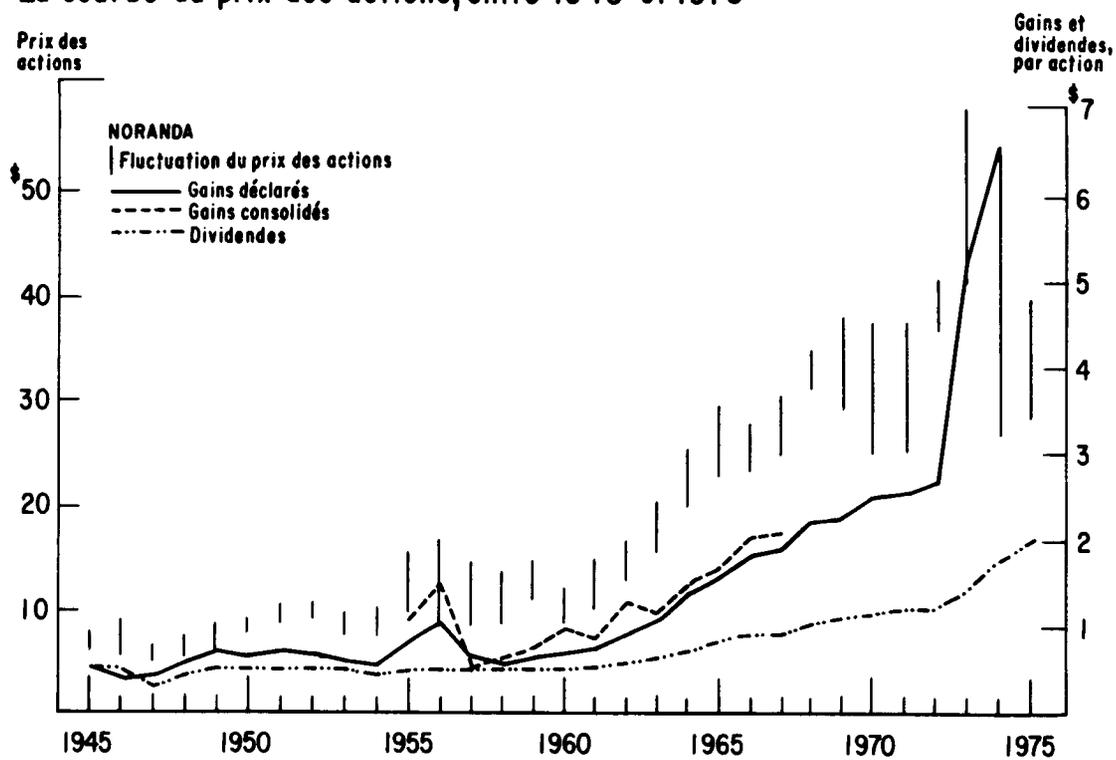


Tableau 15
Données sur les actions^a

Année	Prix des actions		Gains par action		Bénéfices avant amortissement par action
	Haut	Bas	Déclarés ^b	Consolidés ^c	
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
1945	7.94	6.25	0.50	....	0.53
1946	9.09	5.62	0.35	....	0.37
1947	6.75	5.25	0.38	....	0.40
1948	7.25	5.37	0.56	....	0.57
1949	8.70	6.06	0.71	....	0.73
1950	9.34	7.87	0.66	....	0.69
1951	10.69	8.62	0.71	....	0.75
1952	10.62	9.12	0.68	....	0.72
1953	9.84	7.31	0.60	....	0.63
1954	10.37	7.25	0.55	0.76	0.62
1955	15.62	10	0.83	1.08	0.89
1956	16.66	12.31	1.04	1.60	1.19
1957	14.31	8.25	0.67	0.55	0.87
1958	13.87	8.81	0.53	0.65	0.75
1959	14.50	11.06	0.64	0.76	1.05
1960	12.19	9	0.70	1	1
1961	14.94	10	0.75	0.90	0.99
1962	16.81	12.94	0.93	1.27	0.86
1963	20.75	15.75	1.04	1.20	1.35
1964	25.37	20.06	1.35	1.46	1.83
1965	29.50	22.44	1.53	1.69	2.06
1966	27.75	23	1.83	2.03	2.49
1967	30.25	24.56	1.91	2.09	2.65
1968	34.50	31.12	2.20	-	3.08
1969	37.87	29	2.25	-	3.23
1970	37.37	24.87	2.46	-	3.31
1971	37.25	23.75	2.53	-	3.75
1972	42	32.62	2.65	-	4.54
1973 ^d	59.37	41.50	5.17	-	7.62
1974 ^d	54	26.62	6.59	-	10.60
1975 ^d	39.75	28	2.65 ^e	-	5.75 ^e

(suite)

Par action	Dividendes		Valeur comptable ^a par action	Revenu net de la moyenne des actions
	($\$$)	Taux de paiement Gains par action			Bénéfices avant amortissement par action
0.50	100	94,3	1.92	26.1
0.50	142,9	135,1	1.80	18,9
0.25	65,8	62,5	1.92	20,2
0.41	73,2	71,9	2.02	28,2
0.50	70,4	68,5	2.23	33,5
0.50	75,8	72,5	2.35	28,7
0.50	70,4	66,7	2.56	29
0.50	73,5	69,4	2.75	25,7
0.50	83,3	79,4	2.84	21,4
0.41	74,5	66,1	2.99	19
0.50	60,2	56,2	3.32	26,3
0.50	48,1	42	3.85	28,9
0.50	74,6	57,5	4.02	16,9
0.50	94,3	66,7	4.05	13
0.50	78,1	47,6	4.17	15,5
0.50	71,4	50	4.39	16,4
0.525	70	53	4.71	16,7
0.56	60,2	65,1	5.99	16,6
0.65	62,5	48,1	7.66	15,8
0.725	53,7	39,6	8.08	17,9
0.85	55,6	41,3	9.19	17,5
0.925	50,5	37,5	10.12	18,9
0.925	48,4	34,9	11.30	17,8
1.025	46,6	33,3	14.20	16,1
1.10	48,9	34,1	15.74	15,1
1.125	45,7	34	17.03	15
1.20	47,4	32	18.35	14,3
1.20 ^d	45,3	26,4	19.77	13,9
1.40 ^d	27,1	18,4	23.73	22,8
1.80 ^d	27,3	17	28.35	24,4
2.00 ^d	75,5	34,8	....	....

Tableau 15 (*suite*)
Données sur les actions

- a) Rajusté pour tenir compte du fractionnement des actions en deux, qui s'est produit le 11 mai 1955, le 30 mai 1962 et le 10 décembre 1968
- b) Comme dans le relevé initial
- c) Comprend les revenus des filiales non consolidés qui n'ont pas été distribués. A partir de 1968, les revenus déclarés comprennent les revenus de toutes les filiales
- d) Actions classe A
- e) Prévision

Note : les gains et les revenus de la part des actionnaires ont augmenté considérablement en 1973 à cause de l'adoption de la comptabilisation à la valeur de consolidation.

Tableau 16
Données extraites du bilan
(en millions de \$)

	1945	1950	1955	1960	1965	1970	1971	1972	1973	1974	le 30 juin 1975
Actif	22	20,8	22	36 4	110,9	310,2	323,1	341,9	480,7	605,4	718
Passif	4,1	7,7	26,9	19 7	51,6	178,3	183,6	221,1	334,1	422,5	581 6
Capital d'exploit- ation	17,9	13,1	(4,9)	16,7	59,3	131,9	139,5	120,8	146,6	182,9	136 4
Placements et avances	16,9	26,9	78,8	67,2	91,4	222,1	189,8	204,7	220,6	326	354 9
Immobilisations (nettes)	2,6	4,4	10,2	14	69,6	301,2	464,6	526,1	582,7	685	753
Autres	1,5	2,8	2,6	3,1	17,4	37,8	45	52	69,6	90,8	106 1
Total de l'actif	43	54,9	113,6	120,7	289,3	871,3	1 022,5	1 124,7	1 353,6	1 707,3	1 932
<u>Capitalisation</u>											
Exigibilités repor- tées	-	-	-	-	-	3,3	6	4,3	5,2	6,8	8
Impôts différés	-	-	-	1,5	9,5	37,2	26,7	40,1	56,8	101,5	109 9
Dettes à long terme	-	-	22,2	17,2	10,5	224,1	321	349,8	335,6	383,7	408 9
Intérêts minori- taires	-	-	-	-	0,3	16,1	40	29	44,2	99,9	118 6
Provisions	4,4	5	5,1	3,7	-	-	-	-	-	-	-
Actions des actionnaires	34,5	42,1	59,4	78,6	217,4	412,3	445,2	480,4	577,7	692,8	705
Total	38,9	47,1	86,7	101	237,7	693	838,9	903,6	1 019,5	1 284,7	1 350,4
<u>Actions en circulation</u>											
Réelles	2 239,8	2 239,8	4 479,5	4 479,9	11 836,6	24 214,2	24 257,4	24 297,8	24 343,8	24 442,4	
Equivalent de 1975	17 918,2	17 918,2	17 918,2	17 918,2	23 673,2	24 214,2	24 257,4	24 297,8	24 343,8	24 442,4	

Tableau 17
Données extraites de l'état des revenus
(en millions de dollars)

	<u>1950</u>	<u>1955</u>
Recette d'exploitation	<u>19</u>	<u>26,1</u>
Revenus d'exploitation avant déduction des intérêts et des impôts	9,2	14,4
Dépenses d'intérêt	-	1,3
	<hr/>	<hr/>
Revenus d'exploitation avant déduction des impôts	9,2	13,1
Impôts (taux d'imposition)	2,1 (22,3 %)	3,9 (29,8%)
Intérêts minoritaires	-	-
	<hr/>	<hr/>
Revenus nets d'exploitation	7,1	9,2
 <u>Revenus de placement</u>		
Dividendes, intérêts et gains sur les ventes ^a	4,7	5,6
Dividendes, intérêts et gains sur les ventes ^b	-	-
Part de profit dans des compagnies associées	-	-
	<hr/>	<hr/>
Revenus nets (comme dans le relevé)	<u>11,8</u>	<u>14,8</u>

Note : les données des années 1950-1971 ont été compilées d'après les anciennes méthodes comptables, et celles des années 1972-1974, d'après les méthodes actuelles.

a) ajusté pour tenir compte des prévisions concernant l'impôt sur les revenus de placements.

b) non ajusté.

(suite)

<u>1960</u>	<u>1965</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	le 30 juin	
							<u>1974</u>	<u>1975</u>
<u>47,1</u>	<u>221,1</u>	<u>465,9</u>	<u>461,5</u>	<u>581,1</u>	<u>848,5</u>	<u>1 147</u>	<u>560,4</u>	<u>591,3</u>
15,3	42	80	81,1	91,3	126,7	257,1	121,1	80,2
<u>1,5</u>	<u>0,6</u>	<u>17,1</u>	<u>16</u>	<u>19,2</u>	<u>19,8</u>	<u>33,8</u>	<u>17,2</u>	<u>21,4</u>
13,8	41,4	62,9	65,1	72,1	106,9	223,3	103,9	58,8
5,7	17,5	33,4	29,5	35,8	54,2	106,6	41,4	35,8
(41,3%)	(42,3%)	(53,1%)	(45,3%)	(49,7%)	(50,7%)	(47,8%)	(39,8%)	(60,9%)
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1)</u>	<u>(2,7)</u>	<u>(2)</u>	<u>1,3</u>	<u>17,1</u>	<u>9,2</u>	<u>7</u>
8,1	23,9	30,5	38,3	38,3	51,4	99,6	53,3	16
4,5	12,3	21,3	18	-	-	-	-	-
-	-	-	-	3,1	2,1	4,9	0,6	1,3
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>7,7</u>	<u>5,2</u>	<u>27,8</u>	<u>67,9</u>	<u>50,4</u>	<u>32,4</u>	<u>18,5</u>
<u>12,6</u>	<u>36,2</u>	<u>59,5</u>	<u>61,5</u>	<u>69,2</u>	<u>121,4</u>	<u>154,9</u>	<u>86,3</u>	<u>35,8</u>

Tableau 18

Données sur les bénéfiques avant amortissement
(en millions de \$)

								le 30 juin	
	<u>1960</u>	<u>1965</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	<u>1974</u>	<u>1975</u>
<u>Source des fonds</u>									
Argent liquide provenant de l'exploitation	16,6	48,7	79,2	88,3	98,9	135,6	244,3	122,4	77,7
Autres	<u>0,1</u>	<u>6,8</u>	<u>74,5</u>	<u>87,3</u>	<u>69,9</u>	<u>21,8</u>	<u>79,5</u>	<u>57,1</u>	<u>33,7</u>
Total	<u>16,7</u>	<u>55,5</u>	<u>153,7</u>	<u>175,6</u>	<u>168,8</u>	<u>157,4</u>	<u>323,8</u>	<u>179,5</u>	<u>111,4</u>
<u>Utilisation des fonds</u>									
Dividendes	9	20,1	27,2	29	28,1	32,9	42,3	20	23,6
Immobilisations	0,7	17,3	126,1	93,4	118,4	94,2	128,1	38	90,7
Placements	(7,9)	3,5	17,5	31,2	9	(11,7)	84,8	36,8	23,8
Autres	<u>18,4</u>	<u>10,5</u>	<u>(73)</u>	<u>14,4</u>	<u>24</u>	<u>24,7</u>	<u>32,3</u>	<u>23,9</u>	<u>19,8</u>
Total	<u>20,2</u>	<u>51,4</u>	<u>97,8</u>	<u>168</u>	<u>179,5</u>	<u>140,1</u>	<u>287,5</u>	<u>118,7</u>	<u>157,9</u>
Changement net au niveau du capital d'exploitation	<u>(3,5)</u>	<u>4,1</u>	<u>55,9</u>	<u>7,6</u>	<u>(10,7)</u>	<u>17,3</u>	<u>36,3</u>	<u>60,8</u>	<u>(46,5)</u>

Note : les données des années 1950-1971 ont été compilées d'après les anciennes méthodes comptables, et celles des années 1972-1974, d'après les méthodes actuelles.

Tableau 19
Revenus consolidés des divisions
(en millions de \$)

	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>
Revenus provenant des métaux, des produits et des droits de douane			
<hr/>			
Total des revenus du secteur minier et du secteur métallurgique	....	....	....
Fabrication	....	....	....
Produits forestiers	....	....	....
Revenu brut	....	....	....
Moins : Ventes entre les divisions	....	....	....
Ventes effectuées par des compagnies associées	....	....	....
Revenu déclaré	372,7	426,3	428,5
Gains nets dans le secteur minier et dans le secteur métallurgique	52,8	56,1	59,9
Fabrication et placements	7,2	9,2	3,1
Produits forestiers	(5,7)	(2,3)	3
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Gains avant soustraction des frais communs	54,3	63	66
Moins : Frais de bureau	....	....	....
Dépenses d'intérêt nettes	....	....	....
Frais de recherche inaffectés	....	....	....
Moins : dégrèvement d'impôts	....	....	....
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total des frais communs	4,8	10,5	11,7
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Gains	49,5	52,5	54,3
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Capital brut utilisé	550	643	647
Construction en cours	22	190	213
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	572	833	860
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

(suite)

					(Premier semestre)	
<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	<u>1974</u>	<u>1975</u>
300,7	293,4	355,4	557,5	733,7	370,6	351,1
250,7	265,5	339,7	438,8	564	289,3	274,7
168,3	193,4	168	253,9	365,1	135,1	143,7
<u>719,7</u>	<u>752,4</u>	<u>863,1</u>	<u>1 250,2</u>	<u>1 662,8</u>	<u>795,</u>	<u>769,6</u>
76,5	75,7	72,1	102,7	170	88,8	47
186,3	215,1	209,9	299	345,7	145,8	131,3
<u>456,9</u>	<u>461,5</u>	<u>581,1</u>	<u>848,5</u>	<u>1 147</u>	<u>560,4</u>	<u>591,3</u>
61,2	62,4	66,2	107,1	134,2	72,4	35,8
5,8	5,4	11,4	23,2	39,3	20,4	14,5
1,6	3,6	10,7	15	11,3	7,7	5,9
<u>68,6</u>	<u>71,4</u>	<u>88,3</u>	<u>145,3</u>	<u>184,9</u>	<u>100,5</u>	<u>56,2</u>
6,2	5,2	6,3	7,5	9,9	4,6	4,6
10,1	10,7	19,1	23,6	32,5	18,1	20,9
0,9	0,9	0,6	1	1,1	0,5	0,7
(8,1)	(6,9)	(6,9)	(8,1)	(13,4)	(9,1)	(5,7)
<u>9</u>	<u>9,9</u>	<u>19,1</u>	<u>23,9</u>	<u>30</u>	<u>14,2</u>	<u>20,4</u>
<u>59,5</u>	<u>61,5</u>	<u>69,2</u>	<u>121,4</u>	<u>154,9</u>	<u>86,3</u>	<u>35,8</u>
830	1 085	1 207	1 395	1 840	....	....
99	56	102	-	-	....	....
<u>929</u>	<u>1 141</u>	<u>1 309</u>	<u>1 395</u>	<u>1 840</u>	<u>....</u>	<u>....</u>

Tableau 19 (suite)
Revenus consolidés des divisions

	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>
Gains avant soustraction des frais communs en pourcentage du capital brut	9,5%	9,8%	10,2%	8,3%
Gains nets en pourcentage du capital brut	9 %	8,2%	8,4%	7,2%

Note : les revenus et les gains comprennent ceux des compagnies associées dans lesquelles la société détient des actions, sur la base de la participation. Seules la Brenda Mines Ltd (à cette époque, propriété à 50 %), la Northwood Pulp and Timber et la British Columbia Forest Products étaient comprises dans ce calcul avant 1972; depuis, toutes les compagnies associées sont comprises.

(suite)

<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	<u>1974</u>	<u>1975</u>
6,6%	7,3%	10,4%	10 %	....	....
5,7%	5,7%	8,7%	8,4%	....	....

CONCLUSIONS

La société Noranda Mines Limited est devenue, avec le temps, l'une des plus importantes sociétés d'exploitation de ressources naturelles du Canada. Son activité s'étend à trois secteurs industriels : les mines, la fabrication et les produits forestiers. C'est une société canadienne indépendante dont la gestion repose sur la direction et le conseil d'administration.

Dans le secteur minier, la production de la Noranda est très variée; elle englobe le cuivre, le zinc, le plomb, l'or, l'argent, le molybdène et la potasse. Pour la plupart de ces produits, la Noranda possède les installations nécessaires pour leur traitement ici même au Canada. En outre, la Noranda a été en mesure, grâce à ses services de fonte et d'affinage, de traiter la production de diverses autres sociétés, qui, sans ces services, auraient été forcées d'expédier leurs produits à l'étranger pour le traitement.

L'activité accrue de la Noranda dans le secteur de la fabrication est, dans une large mesure, directement attribuable à ses exploitations minières. Cette activité lui permet de trouver des débouchés de plus en plus nombreux pour les produits miniers canadiens.

La Noranda s'est intéressée à l'industrie forestière par suite d'une série d'acquisitions et grâce à sa croissance interne. L'ensemble de ses intérêts lui permettent d'occuper une place importante dans toutes les principales branches de cette industrie.

Au cours des vingt dernières années, le total de l'actif de la Noranda est passé de 114 millions de dollars, à la fin de 1955, à 1 932 millions de dollars, au 30 juin 1975. Dans une large mesure, cette augmentation a été obtenue plutôt grâce à la mise à exécution de nouveaux projets qu'en raison de nouvelles acquisitions. De nouveaux projets ont été entrepris tant au sein même de la société qu'au moyen de mises de fonds dans d'autres sociétés.

Ces activités ont créé un nombre important de nouveaux emplois. Des 31 100 personnes au service du groupe national Noranda, environ le tiers travaille dans des entreprises ou exploitations que la Noranda a fait progresser au cours de ces vingt dernières années. En outre, les exploitations antérieures de la Noranda ont connu une croissance considérable au cours de la même période. De plus, d'autres sociétés, comme par exemple la Placer, la Brunswick et la B.C. Forest Products ont aussi grandi depuis que la Noranda y possède une participation importante ou majoritaire. Finalement, la Noranda est venue à la rescousse de quelques sociétés (par exemple, la Brunswick) et en a ranimé d'autres, dont la Aircscrew-Weyroc.

Les entreprises de la Noranda n'ont cependant pas toutes été couronnées de succès. Quelques-unes, comme l'exploitation de moulage du zinc par pression, ont dû être abandonnées en dépit des efforts considérables qui avaient été déployés pour les rendre viables. De plus, plusieurs entreprises importantes n'ont pu fournir un rendement satisfaisant. Il en est donc résulté que la croissance de l'actif au cours de ces vingt dernières années n'a pas été suivie par une croissance comparable des bénéfiques.

Les bénéfiques nets sont passés de 15 millions de dollars à 155 millions de dollars entre 1955 et 1974. Les résultats de 1975 vont toutefois modifier considérablement la situation. Tandis que l'actif a continué à augmenter en 1975, il y a eu baisse en flèche des bénéfiques et, pour la première fois depuis 1958, la Noranda devra subir une diminution de bénéfiques par rapport à l'année précédente.

Les actionnaires de la Noranda ont touché de bons dividendes au cours de cette période. Toutefois, il appert que la croissance des bénéfiques nets et le maintien d'un rendement satisfaisant de l'avoir des actionnaires sont réussis grâce à la pratique du financement de la dette. Il en résulte qu'il pourra être plus difficile à l'avenir d'assurer la croissance sans que cela ne représente un risque grandissant pour les actionnaires.

Pour avoir une idée plus précise de l'utilisation que la Noranda fait de son capital, on est prié de se reporter aux tableaux 2, 5, 7 et 19, dans lesquels est indiqué le rendement total du capital utilisé, selon les divisions et pour tout le groupe. Dans le cas des exploitations minières, les revenus de ces dernières années n'ont pas été comparables à ceux des années précédentes, et tout indique que le secteur minier canadien traverse une période difficile.

Dans le secteur de la fabrication, les revenus n'ont pas été satisfaisants en général, sauf pour 1974. Il convient toutefois de signaler que ces résultats ont été déformés par l'inscription au bilan des revenus des exploitations d'aluminium aux Etats-Unis, revenus qui ont été jusqu'à présent plutôt faibles. Les revenus pour le secteur de la fabrication se sont améliorés grâce à l'inclusion des activités à l'étranger de la Canada Wire qui sont, comme il l'a été démontré au chapitre II, extrêmement rentables.

Dans le cas des produits forestiers, les revenus du capital utilisé ont dépassé deux fois seulement 10 % au cours de la période 1967-1974. Les revenus diminueront sensiblement dans tous les secteurs en 1975.

Au cours de son existence, la Noranda a acquis des intérêts dans de nombreuses sociétés. Ces intérêts ont été obtenus par des achats d'actions sur le marché libre et par des programmes de financement jusqu'au stade de la production. Dans la plupart des cas, les sociétés sont demeurées publiques et souvent fonctionnent presque indépendamment. Ce n'est que lorsque la société n'est plus rentable comme unité indépendante, généralement quand ses réserves de minerai sont épuisées, que la Noranda prend la direction complète, excepté dans le cas de la Geco, qui avait encore de nombreuses années à vivre. Si l'on exclut cette transaction, on peut conclure que la Noranda traite équitablement les actionnaires minoritaires de l'extérieur.

On peut conclure aussi que, grâce à la Noranda, une plus grande partie de l'industrie minière du Canada appartient à des Canadiens. En effet, il est probable que si d'autres industries, par exemple celle du pétrole, avaient eu une unité comparable à la Noranda, un plus grand nombre d'industries canadiennes seraient contrôlées par des Canadiens. L'existence de la Noranda a donc été une force positive dans le développement du Canada.

ANNEXE

Groupe Noranda

Réserves de minerai au 31 décembre 1974

	Tonnes (en milliers)	Cuivre %	Zinc %	Plomb %	Argent (en onces)	Or (en tonnes)	Molybdène %
<u>Noranda</u>							
<u>Division Horne</u>							
Mine Horne	400	1,74	-	-	0,151	-	-
Charbourne	1 100	-	-	-	0,111	-	-
Magusi	1 569	2,1	-	-	-	-	-
Magusi	468	8,83	-	-	-	-	-
New Insco	1 148	2,11	-	-	-	-	-
Division Geco	28 600	1,87	3,69	-	1,59	-	-
Division Bell	34 390	0,489	-	-	-	0,012	-
Division Boss	2 700 ^a	-	-	-	-	-	0,25 ^a
<u>Gaspé Copper Mines</u>							
Needle Mountain	22 900	1,33	-	-	-	-	....
Copper Mountain	212 000	0,38	-	-	-	-	....
	34 000	0,45	-	-	-	-	....
<u>Brenda Mines</u>	127 000	0,177	-	-	-	-	0,046
<u>Brunswick Mining & Smelting</u>							
Réserves de zinc et de plomb							
Galerie n° 12,							
gisement existant	64 466	0,27	9,21	3,74	2,74	-	-
gisement probable	22 604	0,3	9,57	4,08	2,96	-	-
Galerie n° 6,							
gisement existant	2 379	0,42	4,91	1,77	1,78	-	-
Réserves de cuivre							
Galerie n° 12,							
gisement existant	9 474	1,11	1,13	0,40	0,85	-	-
<u>Kerr Addison Mines</u>							
Kerr-Addison Mine	1 559	-	-	-	-	0,47	-
Blue Hill Mine	701	1,59	5,31	-	-	-	-
Bouzan (entreprise conjointe)	222	1,8	-	-	-	0,02	-

ANNEXE (suite)

Réserves de minerai au 31 décembre 1974

	<u>Tonnes</u> (en milliers)	<u>Cuivre</u> %	<u>Zinc</u> %	<u>Plomb</u> %	<u>Argent</u> (en onces)	<u>Or</u> (en tonnes)	<u>Molybdène</u> %
<u>Mattagami Lake Mines</u>							
Mattagami Lake	12 000	0,66	8,7	-	0,98	0,015	-
Division Lyon Lake (indiquée)	3 100	1,15	6,2	0,6	3,3	0,11	-
Mattabi Mine	11 059	0,74	6,51	0,64	2,42	0,007	-
<u>Orchan Mines</u>							
Orchan Mine	1 351	1,1	8,8	-	-	-	-
Garon Lake	215	1,8	1,5	-	-	-	-
Division Norita (indiquée)	1 637	0,7	7,6	-	-	-	-
Bell Allard (indiquée)	140	2	1	-	-	-	-
<u>Pamour Porcupine Mines</u>							
Mines 1, 2 et 3 de Pamour	2 500	-	-	-	-	0,137	-
Division Schumacher	2 300	0,66	-	-	-	0,034	-
Division Schumacher	428	-	-	-	-	0,249	-
<u>Placer Development</u>							
Endako	214 500	-	-	-	-	-	0,143 ^b
Craigmont	8 599	1,84	-	-	-	-	-
Gibraltar	319 000	0,36	-	-	-	-	-
Marcopper	102 000	0,58	-	-	-	-	-

a) Cité la dernière fois en 1971. L'exploitation a été suspendue le 3 décembre 1971 et reprise en janvier 1974.

b) Bisulphite de molybdène.

