

# PERSPECTIVES MÉGAPROJETS – CANADA

Février 2016

Les projets examinés dans la présente analyse sont des projets d'immobilisation industriels (ex : extraction, secteur manufacturier, pipelines) annoncés ou en construction au Canada en date de décembre 2015 et dont la valeur est de 1 milliard \$ et plus. Les projets retenus sont ceux qui concernent un site précis, avec une valeur et un calendrier de réalisation établis et qui sont soit à l'étape de construction, soit aux étapes préalables.

## INDICE DE FRAGILITÉ

Représente la valeur des projets dont le statut est établi comme « Fragile », soit les projets dont l'information publique disponible indique que le projet tel qu'annoncé initialement pourrait être réduit, retardé de plus d'un an ou même abandonné.

## 715 MILLIARDS \$... majoritairement à risque

### Valeur totale des mégaprojets industriels en cours au Canada... et leur fragilité

#### Pétrole

**Sélection naturelle: certaines entreprises pourraient disparaître et une vague imminente de transferts d'actifs est à prévoir.**

Près des deux tiers de la valeur des projets associés à des coûts de production intenable

#### Gaz naturel

**Un jeu de chaise musicale menace un grand nombre de projets de terminaux méthaniers de la côte ouest.**

284 MM\$ de projets en cours, dont 219 MM\$ pour les terminaux méthaniers en Colombie-Britannique.

La proportion de projets fragiles a plus que triplé depuis 2014.

#### Métaux et minéraux

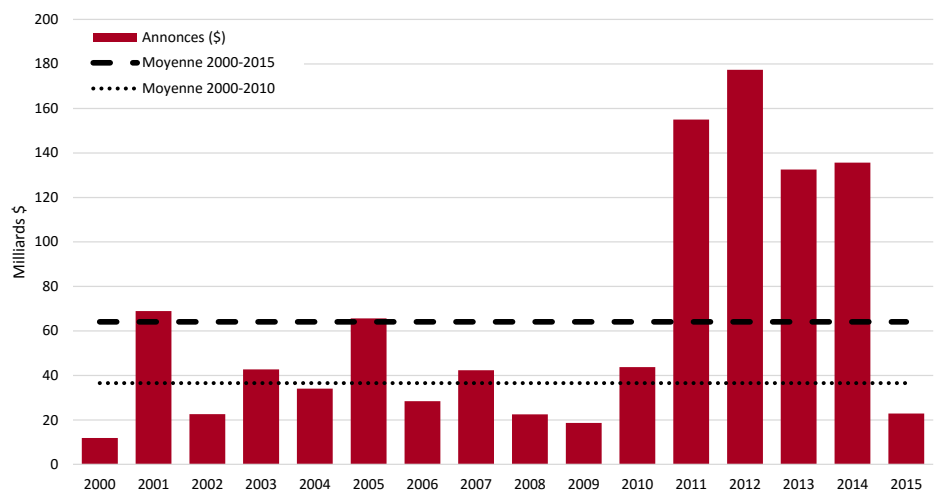
**La fin des mégaprojets se confirme, mais la production se maintient.**

De 129 MM\$ de projets en cours en 2014 à 116 MM\$ en 2015 avec une fragilité de près de 60%.

## Fin de la grande époque des mégaprojets industriels

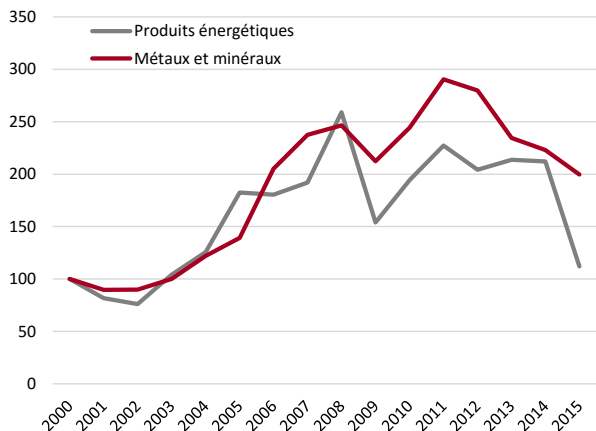
L'apport des nouveaux projets à la masse des mégaprojets en cours est comparable à la période de la crise économique de 2008-2009. Avec moins de 25 milliards \$ de nouveaux mégaprojets annoncés en 2015 (alors que la moyenne depuis 2011 était de 150 milliards \$), la paralysie des nouveaux investisseurs est évidente. De plus, 59% des projets en cours voient leur envergure réduite ou leur échéancier retardé ou remis en question (projets fragiles : voir définition ci-contre). Pourtant, la masse des mégaprojets actifs demeure élevée en termes absolus.

Annonce de nouveaux mégaprojets industriels – Canada – 2000 à 2015



Source : E&B DATA, CAPEX-en-ligne, 2016.

**Indice des prix des produits de base – Base 100=2000 – 2000 à 2015**



Source : Banque du Canada - Indice des prix (\$US) des produits de base (IPPB).  
 Notes :  
 Produits énergétiques : Pétrole brut, gaz naturel, charbon.  
 Métaux et minéraux : Potasse, aluminium, or, nickel, fer, cuivre, argent, zinc, plomb.

**PÉTROLE**

Le bras de fer entre l'OPEP et les producteurs des pays non membres du cartel se poursuit et ces derniers n'ont pas dit leur dernier mot. Au Canada, même si la situation est plus que morose (63% de la valeur des projets étant fragilisée), les mégaprojets d'extraction ont une résilience surprenante et les abandons officiels sont exceptionnels. Les programmes d'investissement sont bien sûr réduits et les budgets redéployés vers l'agrandissement des projets existants les plus rentables (ex. : le projet Christina Lake de Cenovus). Si les prix freinent l'avancement de la plupart des projets dont la construction n'est pas entamée, leur niveau n'est par contre pas encore suffisamment bas pour arrêter complètement les projets en construction. Les échéanciers sont retardés pour la plupart, attendant une reprise des prix et... un débloccage politique des projets de pipelines. Avec une durée de vie qui dépasse 30 ans dans la majorité des cas, les mégaprojets d'extraction pétrolière couvrent plusieurs cycles économiques et les calculs financiers incluent des périodes de faibles prix. La question sera donc: combien de temps peut-on produire à perte? Les coûts de production pouvant varier du simple au triple, voire plus (les projets à traitement *in situ* étant les plus avantageux), les producteurs aux coûts les plus élevés seront les premiers à déclarer forfait et si la faiblesse des prix devait se prolonger, une vague imminente de transferts d'actifs est à prévoir.

**GAZ NATUREL**

Malgré la pression des prix, plus de 40 % des projets de gaz naturel semblent continuer à cheminer. La justification des terminaux d'exportation nord-américains est cependant de moins en moins évidente. Certes, le différentiel des prix entre l'Amérique du Nord et l'Europe s'est maintenu en 2015, avec des baisses relatives comparables (respectivement de 3\$US à 2\$US par mmbtu et de 9\$US à 6\$US). Bien que l'Association internationale de l'énergie prévoit une baisse de la demande asiatique<sup>1</sup> (notamment grâce à la reprise du programme nucléaire au Japon), les prix demeurent pour l'instant nettement supérieurs (9\$US au Japon) à ceux prévalant en Amérique du Nord. Sur la côte ouest-canadienne, un jeu de chaise musicale a commencé et la concurrence entre projets s'intensifie. La mise en service de la très grande majorité des mégaprojets de terminaux d'exportation est fort peu probable avant 2020, alors que certains mégaprojets hors Canada visant les mêmes marchés ont déjà une longueur d'avance. Ainsi, avec 7 mégaprojets déjà en construction, l'Australie aura dès 2017 la plus grande capacité de liquéfaction au monde. Les quelque vingt projets canadiens de terminaux méthaniers en cours visant le marché Asie-Pacifique ne seront pas tous requis. Lorsque la musique s'arrêtera enfin, il y aura davantage de perdants que de gagnants. À l'autre extrémité du pays, les projets de terminaux de la côte est affrontent moins de concurrence et pourraient cependant avoir plus de succès.

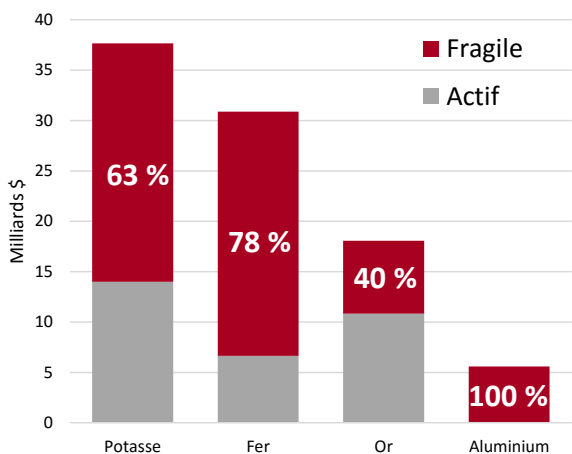
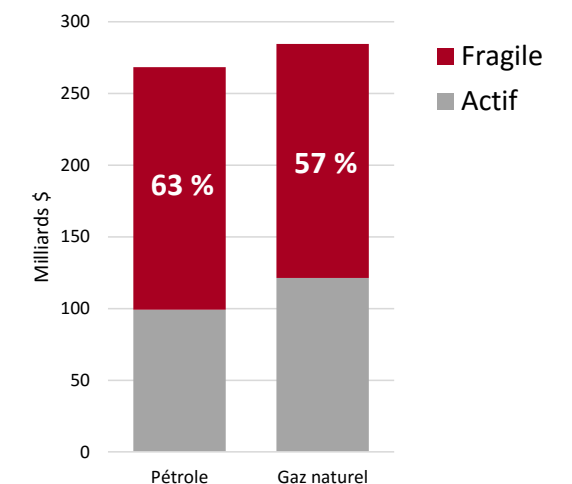
**MINÉRAIS**

La chute marquée des prix des minerais date de 2011-2012 et de fait, les annonces de nouveaux mégaprojets dans ce secteur ont virtuellement disparu depuis 2013. Dans un contexte de poursuite de la chute des prix, il n'y a aucun signe de reprise de projets d'investissement majeurs. Avant de conclure à une débâcle, notons que 1) la valeur des exportations canadiennes pour certains minerais a atteint ou maintenu des niveaux historiquement élevés (ex. : potasse, cuivre, or), 2) les dépenses d'immobilisations pour de plus petits projets se sont poursuivies, et même si elles ont fortement diminué depuis le sommet de 2012, elles se sont maintenues en 2015 à un niveau au moins deux fois plus élevé que la moyenne de la décennie précédente<sup>2</sup>. Les prix sont encore suffisamment élevés dans l'ensemble pour assurer une production au moins marginalement rentable.

*La chute du dollar canadien à l'égard du dollar américain contribue à réduire l'ardeur des nouveaux investisseurs dans les secteurs de ressources. En revanche, les investisseurs qui avaient déjà sécurisé leur financement ainsi que leurs contrats d'importation d'équipement avant la chute du dollar canadien sont mieux placés pour poursuivre leurs projets. Pour ceux qui ont complété leurs projets au cours des dernières années, la chute du dollar amortit singulièrement l'impact de la chute du prix des matières premières. Avec l'actuelle dépréciation du dollar canadien, les industries canadiennes des ressources ne sont pas toutes perdantes... jusqu'ici.*

<sup>1</sup> Pour la 3e année consécutive, la prévision de la croissance est revue à la baisse. Alors qu'elle était de 2,9% par année pour 2013-2018, elle est maintenant de 2% pour 2015-2020. Agence internationale de l'énergie, Medium-Term Gas Market Report, 2015.  
<sup>2</sup> Statistique Canada, Tableau 029-0046.

**Fragilité des projets en cours – selon le produit – 2015**



Source : E&B DATA, CAPEX-en-ligne, 2016.

# TABLEAUX ET NOTES MÉTHODOLOGIQUES

## Statut des mégaprojets en cours

Statut	Décembre 2015		Décembre 2014	
	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur
Actif	294 445	41%	464 948	64%
Fragile	420 971	59%	260 219	36%
<b>Total</b>	<b>715 416</b>	<b>100%</b>	<b>725 168</b>	<b>100%</b>

## Annonces de nouveaux mégaprojets

Statut	Région d'origine			
	Canada (M\$)	Autres (M\$)	Total (M\$)	Répartition de la
Hydrocarbures	1 700	4 000	5 700	25%
Minerais	0	4 200	4 200	18%
Autres	13 000	0	13 000	57%
<b>Total</b>	<b>14 700</b>	<b>8 200</b>	<b>22 900</b>	<b>100%</b>

## Mise à jour de mégaprojets

Niveau d'avancement des mégaprojets	Valeur (M\$)
Précédemment en cours (2014)	725 168
Nouveaux en 2015	22 900
Réactivés en 2015	13 600
Abandonnés en 2015	9 070
Complétés en 2015	37 181
<b>Total en cours</b>	<b>715 416</b>

Note : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

## MÉGAPROJETS

Projets dont la valeur est supérieure ou égale à 1 milliard \$. Les projets retenus sont ceux qui concernent un site précis, avec une valeur établie et un calendrier de réalisation et qui sont soit à l'étape de construction, soit aux étapes préalables.

## NIVEAU D'AVANCEMENT

Les « Nouveaux » mégaprojets sont ceux qui ont fait l'objet d'une annonce publique en 2015. Les projets réactivés sont ceux qui étaient auparavant abandonnés, mais faisant l'objet de relance. Les projets « Précédemment en cours » sont ceux qui étaient déjà en cours en date du 31 décembre 2014. Les mégaprojets « Abandonnés » sont ceux dont l'abandon a été annoncé ou présumé en 2015. Les mégaprojets « Complétés » sont ceux qui ont été complétés depuis janvier 2015. Les mégaprojets « En cours » regroupent les nouveaux mégaprojets et ceux précédemment en cours, mais non encore complétés.

Les ajustements de valeur des projets (ex. : dépassement de coûts) en date de décembre 2015 ont été pris en compte pour les projets précédemment en cours (annoncés au cours d'années antérieures).

## SECTEUR DES MÉGAPROJETS

Le secteur « Minerais » regroupe les activités d'extraction (minerais métalliques et non métalliques) et de première transformation incluant les usines de bouletage de minerai de fer ainsi que les alumineries. Le secteur « Hydrocarbures » regroupe les activités d'extraction, de transformation (ex. : unités de valorisation, raffineries) et de transport de gaz naturel et de pétrole, par gazoduc et pipeline ainsi que par terminal méthanier. Le secteur « Autres » inclut l'ensemble des autres secteurs manufacturiers.

## Mégaprojets en cours selon le secteur

Secteurs	Décembre 2015			Décembre 2014		
	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur	Fragilité	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur	Fragilité
Minerais	115 587	16%	59%	129 137	18%	46%
Hydrocarbures	568 769	80%	60%	579 971	80%	34%
Pétrole	268 356	38%	63%	281 497	39%	53%
Gaz naturel	284 498	40%	57%	282 558	39%	15%
Autres hydrocarbures	15 915	2%	51%	15 915	2%	17%
Autres	31 060	4%	39%	16 060	2%	40%
<b>Total</b>	<b>715 416</b>	<b>100%</b>	<b>59%</b>	<b>725 168</b>	<b>100%</b>	<b>36%</b>

## Mégaprojets en cours selon la région de destination

Région	Décembre 2015			Décembre 2014		
	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur	Fragilité	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur	Fragilité
Ouest canadien	596 991	83%	61%	615 537	85%	36%
Canada central	73 630	10%	61%	60 630	8%	40%
Atlantique	34 720	5%	19%	38 925	5%	32%
Nord Canadien	10 075	1%	36%	10 075	1%	0%
<b>Total</b>	<b>715 416</b>	<b>100%</b>	<b>59%</b>	<b>725 168</b>	<b>100%</b>	<b>36%</b>

## Mégaprojets en cours selon la région d'origine

Région	Décembre 2015			Décembre 2014		
	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur	Fragilité	Valeur (M\$)	Répartition de la valeur	Fragilité
Canada	385 574	54%	57%	374 099	52%	37%
États-Unis	130 462	18%	44%	135 227	19%	17%
Asie-Pacifique	98 208	14%	74%	98 619	14%	33%
Europe	85 672	12%	65%	98 022	14%	53%
Autres	15 500	2%	94%	19 200	3%	81%
<b>Total</b>	<b>715 416</b>	<b>100%</b>	<b>59%</b>	<b>725 168</b>	<b>100%</b>	<b>36%</b>

## STATUT DES MÉGAPROJETS

Les projets « Actifs » sont ceux se trouvant à l'étape de la construction ou cheminant diligemment à travers les processus d'approbation gouvernementale et de montage financier, en ne présentant pas de signe de ralentissement. Les projets sont catégorisés comme « Fragiles » lorsque l'information publique disponible indique que le projet tel qu'annoncé initialement pourrait être réduit, retardé ou même abandonné, que ce soit pour des raisons financières (baisse des prix, accès au financement), de réglementation et d'autorisation ou encore parce qu'aucune nouvelle du projet n'a été émise par l'investisseur depuis une période de temps jugée anormalement longue. Les projets officiellement en suspens font également partie de cette catégorie.

## INDICE DE FRAGILITÉ

Représente la valeur des projets dont le statut est catégorisé comme « Fragile » au moment de l'analyse par rapport à la valeur totale.

## RÉVISIONS

La parution de février 2016 incorpore des révisions de données suite à l'amélioration de la méthodologie d'imputation pour les données manquantes.

## RÉGIONS DE DESTINATION

L'Ouest canadien inclut la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan et le Manitoba. Le Nord canadien inclut le Yukon, les Territoires du Nord-Ouest et le Nunavut. Le Canada central regroupe l'Ontario et le Québec. L'Atlantique regroupe Terre-Neuve-et-Labrador, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse et l'Île-du-Prince-Édouard.

## RÉGIONS D'ORIGINE

La région Asie-Pacifique comprend 57 États, soit les 55 États tels que regroupés à l'Assemblée générale de l'ONU en plus de l'Australie et la Nouvelle-Zélande. L'Europe inclut tous les membres de l'Union européenne en date de décembre 2015, en plus de la Norvège et de la Suisse. Dans la catégorie résiduelle « Autres », on retrouve l'Afrique du Sud, le Brésil et la Russie.

## PROPRIÉTÉ

Cette étude couvre les projets appartenant à des intérêts majoritairement privés, à l'exception des projets annoncés au Canada par des entreprises d'État non canadiennes.

E&B (Economic & Business) DATA est une société d'analyse économique indépendante spécialisée dans le secteur industriel et plus particulièrement dans l'industrie lourde. On retrouve parmi ses clients des investisseurs privés, des associations industrielles, des administrations publiques et des syndicats. Les données proviennent de Capex-en-ligne et sont fondées sur une revue en continu des annonces publiques relativement aux grands projets d'investissement industriels au Canada, d'une valeur supérieure ou égale à 1 milliard \$. Pour un achat ou un abonnement à Capex-en-ligne, veuillez contacter [info@ebdata.com](mailto:info@ebdata.com).

Droit de réutilisation autorisé avec mention de la source.

© 2016, E&B DATA Inc.