

Plutôt que des retours financiers à long terme, la SOFINOR s'inquiétait de la viabilité du process technologique, du financement des surcoûts et de l'achèvement de la montée en puissance. Les administrateurs de la SOFINOR et de la SMSP, conscients de la situation, étaient également demandeurs d'informations sur ce sujet plus que de prévisions long terme.

La SOFINOR a toutefois pris acte de cette remarque légitime et y a remédié. En effet, lors des conseils d'administration SMSP et SOFINOR en date du 17 octobre 2019 puis lors des séances plénières de l'assemblée de la province Nord en date du 24 octobre 2019 et du 11 septembre 2020, la direction générale a proposé aux administrateurs et aux élus une prévision de retours financiers sur la participation de la SMSP au financement de la dette Junior.

En conclusion, à la lecture des 4 recommandations de la Chambre listées en page 63 du ROD, la SOFINOR répond, s'agissant de la recommandation n°1, que, lors du conseil d'administration du 17 octobre 2019, un point complet sur la stratégie de la SOFINOR/SMSP et sur les résultats et prévisions de résultat de ses filiales a été présenté aux administrateurs qui en ont validé le support.

Nous prenons acte de la position de la Chambre quant à la réalisation par la SOFINOR de la recommandation n°2.

En ce qui concerne la recommandation n°3 de la Chambre relativement à la présentation régulière de bilans sur les partenariats en cours, nous considérons que cette recommandation est déjà appliquée par la société mais nous poursuivrons ces présentations.

En ce qui concerne la recommandation n°4 de la Chambre, nous invitons la Chambre à consulter le site de la SMSP sur lequel ses rapports d'activité annuels 2018 et 2019 sont publiés. (...)

La SMSP publiera un rapport d'activité annuellement.

La SOFINOR s'étonne que les développements du chapitre 2 sur la stratégie de la SOFINOR aboutissent à l'élaboration de seulement quatre recommandations exclusivement axées sur des problématiques de communication (à l'égard du conseil d'administration principalement).

Il nous semblait comprendre de ces développements que la Chambre s'inquiète de problématiques bien plus stratégiques telles que :

- le positionnement de la SOFINOR considéré comme politique par la Chambre,
- l'absence de résultat probant quant aux résultats de son modèle offshore qui « générerait » des retours financiers sans que la Chambre puisse le confirmer,
- les vellétés monopolistiques de la SOFINOR qui souhaiterait priver les autres sociétés locales de toute liberté d'entreprise en exerçant un pouvoir d'influence sur le gouvernement qui aurait, en 2015, refusé d'accorder des autorisations d'exporter,
- les vellétés de la SOFINOR quant à la montée de la STCPI au capital de la SLN et son incapacité à jouer son rôle d'actionnaire au moment où la SLN a rencontré des difficultés.

Nous nous interrogeons sur la pertinence et l'utilité de ces développements au regard des quatre recommandations formelles proposées.

La Chambre indique que ces 4 recommandations ont pour objectif de permettre aux administrateurs d'être mis en situation de décider d'une stratégie et insiste sur le fait que la définition de la stratégie de la société ne relève pas du directeur général mais du conseil. Il nous semble que la SOFINOR et la SMSP respectent scrupuleusement ces règles élémentaires de gouvernance. C'est bien le conseil d'administration qui fixe le cadre et le directeur général qui exécute.

S'agissant de la prétendue opacité de la stratégie, La Chambre la décrit elle-même très bien dans le chapitre 2 « La stratégie de la SOFINOR » en pages 33 et suivantes du ROD. La Chambre rappelle ainsi les fondements de cette stratégie, à savoir la transformation des hautes teneurs dans le cadre de la filière onshore et des faibles teneurs dans les filières offshore, la limitation des exportations de minerai brut vers des entreprises non détenues par des intérêts calédoniens et la participation majoritaire dans les usines métallurgiques.

On voit bien que la Chambre a parfaitement identifié la stratégie de la société. Cela veut bien dire qu'elle est aisément identifiable contrairement à ce que la Chambre affirme, sinon comment l'aurait-elle cernée ?

Cette stratégie a été réitérée récemment avec le projet YICHUAN dont les principes et le cadre ont été validés par le conseil d'administration car en ligne avec sa stratégie.

3. LES LIMITES A LA STRATEGIE DU GROUPE

3.1. LA PARTICIPATION MAJORITAIRE AU CAPITAL SANS INCIDENCE SUR LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES

3.1.1. Des droits de vote égalitaires entre actionnaire majoritaire et actionnaire minoritaire

La Chambre indique, en page 64 du ROD, que « Etre majoritaire au capital de ces entreprises n'implique pas un pouvoir de décision prépondérant, contrairement à ce qu'indique la SOFINOR en réponse aux observations provisoires lorsqu'en réaction à un titre du rapport de la Chambre, elle indique « grâce à sa participation majoritaire, [la SMSP] contrôle et maîtrise la gouvernance de ces projets et ce, face à des firmes multinationales ».

(...)

Nous maintenons que la lecture des pactes et statuts des filiales du groupe permet de confirmer la représentation de l'associé SOFINOR/SMSP dans les organes de direction de ses filiales, aux côtés de multinationales étrangères.

Si la SOFINOR ne détenait pas de participation dans ces filiales, elle ne serait pas représentée dans les organes de direction et ne participerait donc pas aux décisions de gestion des dites sociétés.

C'est en ce sens que la SOFINOR fait valoir sa participation majoritaire.

3.1.2. Le choix des présidents des usines sous le contrôle de l'actionnaire minoritaire

Nous ne comprenons pas l'intitulé de ce § 3.1.2 tant les développements de la Chambre y relatifs l'infirmement.

(...)

En effet, la Chambre indique, en page 65 du ROD, que : « le pacte d'actionnaire signé en 2005 qui s'applique aux relations de la société avec GLENCORE stipule que, jusqu'à la date d'achèvement de l'usine, le président de KNS sera nommé par les associés sur recommandation de l'actionnaire minoritaire, la SMSP recommandant elle le directeur exécutif de la SAS. » On voit bien que le titre de ce chapitre « Le choix des présidents des usines sous le contrôle de l'actionnaire minoritaire » et l'emploi du terme « contrôle » est erroné puisque ce sont les associés qui nomment le président sur recommandation de GLENCORE certes. Mais il n'y a pas de contrôle puisque la SMSP est tout à fait en mesure de s'opposer, le cas échéant, à la recommandation de GLENCORE.

Nous précisons que les autres dirigeants de KNS sont quant à eux désignés par le Conseil de Direction au sein duquel la SMSP est dûment représentée.

Nous souhaitons également préciser les propos de la Chambre, en page 65 du ROD : « les fonctions de directeur exécutif de KNS ont été exercées, durant la période sous contrôle, par le président de NMC (à l'époque Monsieur Didier VENTURA). ». S'il est vrai que Monsieur Didier VENTURA était président de NMC et directeur exécutif de KNS, les deux circonstances sont sans lien. La formulation choisie par la Chambre peut prêter à confusion entre les deux fonctions.

La Chambre évoque ensuite les modalités de désignation des présidents respectifs de NMC et de SNNC. Nous prenons acte des propos de la Chambre qui salue une coprésidence équilibrée mais notons que la Chambre indique, à tort, « si le président de KNS, nommé par GLENCORE... ». Comme déjà expliqué, le Président de KNS est nommé par les associés sur proposition de GLENCORE.

Pour répondre aux développements de la Chambre, en page 182 du ROD :

- Il est inexact et imprécis de tirer comme conséquence que le choix des présidents de KNS et SNNC est sous contrôle de l'actionnaire minoritaire alors que ces derniers ne font que les proposer, la SMSP ayant la possibilité de refuser un tel choix,
- La Chambre omet d'indiquer, alors même qu'elle a reçu copie du JVA, que c'est la SMSP qui propose le Président de NMC.

3.1.3. Une réalité d'égalité dans la gouvernance prise en compte dans les modalités de consolidation des comptes du groupe

Nous prenons acte des développements de la Chambre, en pages 66 et suivantes du ROD, eu égard au fait que la SMSP exerce un contrôle conjoint sur les sociétés KNS, NMC et SNNC respectivement avec GLENCORE et POSCO. La SOFINOR n'a jamais mentionné autre chose que cet état de fait.

Si nous ne voyons pas l'intérêt de ces précisions pour le lecteur, nous comprenons que la Chambre préfère considérer, sur ce sujet, le verre à moitié vide plutôt que le verre à moitié plein.

Si la SMSP n'exerce pas un contrôle total sur ses filiales (ce qu'elle n'a jamais revendiqué contrairement à ce qu'indique la Chambre), elle a le mérite de les contrôler au moins conjointement, ce dont la SMSP est très fière.

3.2. LE FINANCEUR EST LE DECIDEUR

3.2.1. Les décisions stratégiques sous le contrôle du financeur : l'exemple de la construction du four n°2 de l'usine du Nord

La Chambre indique, en page 68 du ROD, que : « si GLENCORE et POSCO ne détiennent que 49% du capital social, leurs apports en industrie par la mobilisation d'équipes maîtrisant les savoir-faire et la maintenance des usines et leurs apports financiers confèrent à ces sociétés une position de décideur. Ce qui compte réellement au sein des conseils de direction n'est pas tant le niveau de participation au capital social mais le réel pouvoir de décision découlant de la surface financière de chacun des partenaires ».

La Chambre croit pouvoir démontrer le bien-fondé de ce postulat en citant le seul exemple de désaccord entre GLENCORE et la SMSP.

Elle cite ainsi l'exemple des débats qui ont eu lieu au sein du Conseil de Direction de KNS relativement à la problématique de reconstruction du four n°2. Un débat s'était en effet instauré sur le planning de reconstruction, GLENCORE étant partisan de la différer quand la SOFINOR/SMSP souhaitait qu'elle soit opérée rapidement.

Si la Chambre constate à bon droit que l'opinion de la SMSP sur ce sujet divergeait de celui de GLENCORE, le fait que le débat ait été tranché en faveur de GLENCORE ne peut être érigé en un principe consistant à considérer que la SMSP ne dispose d'aucun pouvoir dans le processus décisionnel de ses filiales.

Si cet exemple démontre, dans l'esprit de la Chambre, un pouvoir prépondérant de GLENCORE, d'autres exemples démontrent le contraire.

Citons à nouveau l'exemple susmentionné concernant les discussions initiées par GLENCORE pour (i) la mise en place d'une dette mezzanine qui aurait été prioritaire sur la dette junior et donc sur les remboursements de la SMSP et pour (ii) la prorogation de la possibilité pour GLENCORE de désigner le Président au-delà de la date d'achèvement.

Non seulement GLENCORE a validé la poursuite du financement de KNS, sans mise en place d'un financement autre que la dette Junior, mais ses demandes de modification des statuts et autres accords fondateurs n'ont pas prospéré compte tenu de l'opposition de la SMSP.

La Chambre cite d'ailleurs elle-même un autre exemple démontrant le contraire de son postulat concernant l'incapacité de la SMSP à faire valoir son positionnement auprès de ses partenaires. Il s'agit des développements de la Chambre tels que retranscrits en page 83 de son ROD.

La Chambre y rappelle les discussions qui ont eu lieu entre la SMSP et POSCO relativement aux modalités du prêt relais de 35 millions USD accordé par la filiale de POSCO, POSCO INVEST (devenue POSCO ASIA entretemps), à NMC.

La Chambre mentionne que : « POSCO acceptait d'accorder, via sa filiale POSCO INVEST, un prêt relais d'un montant de 35 MUSD à NMC notamment en contrepartie du nantissement de 30,4% des actions de SNNC réparti à hauteur de 51% pour la SMSP (soit 15,5%) et de 49% pour POSCO (soit 14,9%) ».

La Chambre explique ensuite que : « le conseil d'administration accorde l'autorisation au directeur général de la SMSP de nantir, au profit de POSCO INVEST, 9% des actions qu'elle détient dans le capital de SNNC en garantie du crédit-relais de 35MUSD accordé par POSCO INVEST à NMC. »

C'est donc bien un nantissement de 9% des actions de SNNC qui a finalement été accordé par la SMSP (et non un nantissement de 15,5% comme demandé initialement par POSCO). On voit bien ici que la position de la SMSP qui était de refuser de nantir 15,5% de ses actions dans SNNC a été entendue et respectée par POSCO.

La Chambre, en page 69 de son ROD, indique que « la SOFINOR présente de manière parcellaire et tronquée cette question du nantissement de ses participations au sein de SNNC, puisque la chronologie de ces nantissements ne s'arrête pas là où la SOFINOR l'indique dans sa réponse (9% des actions nanties ; au contraire, la situation financière de NMC se dégradant continuellement, la SMSP a finalement accepté le niveau de nantissement demandé par POSCO c'est-à-dire 15,5% (9% auprès de POSCO ASIA en garantie du crédit-relais de 35 MUSD et 6,5% en garantie du prêt de 46 M EUR accordé à NMC) ».

Nous répondrons que ces propos de la Chambre sont erronés puisque la SOFINOR a très clairement indiqué que la SMSP avait nanti 6,5% des actions de SNNC en garantie du prêt SMBC. La SOFINOR ne présente pas les faits de manière parcellaire et tronquée. Nous remettons ici les extraits de la réponse de la SOFINOR qui sont également reproduits plus bas : « En 2017, et malgré la dégradation continue des cours, POSCO a réitéré son soutien à NMC en accordant sa garantie à la banque SMBC qui a prêté à NMC la somme de 46 millions EUR. La garantie de POSCO porte sur l'intégralité des sommes prêtées par SMBC. Très naturellement, la SOFINOR/SMSP a souhaité jouer son rôle d'actionnaire et réitéré son soutien à sa filiale NMC en accordant à POSCO une caution à hauteur de 51% du prêt, laquelle caution est contre garantie par un nantissement de 6,5% des actions de SNNC et de 15,5% des actions détenues dans le capital social de NMC. »

Il nous semble que la Chambre appréhende mal les questions financières puisque la réalité est que la SMSP a nanté :

- 9% des actions de SNNC en garantie d'un prêt souscrit par NMC auprès de POSCO INVEST pour un montant de 35 M USD
- 6,5% des actions de SNNC en garantie d'un prêt souscrit par NMC auprès de la banque SMBC pour un montant de 46 M EUR.

La Chambre confond certains éléments dans son analyse puisque les nantissements qu'elle mentionne portent sur des prêts de nature et de montant différents, souscrits auprès d'entité distinctes. La SOFINOR n'a absolument pas présenté cet état de fait de manière parcellaire et tronquée ainsi qu'en atteste l'extrait susvisé.

Bien que la Chambre ne retienne pas les arguments pourtant soutenus par des procès-verbaux dont elle a eu copie, nous citerons, au soutien de notre argumentation relative au fait qu'il est abusif d'indiquer, comme le fait le Chambre que « le financeur est le décideur », les discussions qui ont lieu, chaque année, entre la SMSP et POSCO concernant les distributions de dividendes de SNNC et/ou de NMC, quand bien même, s'agissant de cette dernière, nous convenons que le sujet n'a plus été évoqué depuis quelques années.

Bien que la Chambre le réfute sur la base de motifs difficilement compréhensibles, la SMSP souhaite citer un autre contre-exemple avec le financement de la construction de la deuxième ligne de SNNC.

Alors que POSCO militait pour un financement quasi-intégral sur fonds propres de SNNC, la SMSP a fait valoir que, dans l'intérêt de SNNC, il convenait qu'elle emprunte au maximum auprès des banques.

Après de nombreuses discussions, c'est finalement un financement bancaire à 75% qui a été validé par les deux actionnaires de SNNC en décembre 2013.

Il nous paraît donc stérile d'aller sur ce terrain des exemples et contre-exemples pour démontrer une soi-disant incapacité de la SMSP à tenir son rôle d'actionnaire. En effet, tel est le jeu de toute association qui nécessite des discussions aboutissant souvent sur des accords, parfois sur des désaccords, qui seront parfois tranchés en faveur de l'un des actionnaires, puis d'autres fois, dans le sens de l'autre.

En outre, les sujets abordés en conseil de direction font souvent, lorsqu'ils portent sur des aspects stratégiques et sensibles, l'objet de discussions préalables entre les exécutifs des deux partenaires. Sur certains sujets, des rencontres ont même lieu en présence des présidents des sociétés partenaires. Monsieur DANG rencontre ainsi, chaque année, les CEO respectifs de GLENORE et de POSCO. Les débats en conseil de direction sont donc souvent lissés.

Le fait que les procès-verbaux ne mentionnent pas de débats houleux qui seraient finalement emportés par la SMSP ne signifie pas que la SMSP accepte tout et n'importe quoi et ne fait pas valoir son point de vue et ses intérêts.

Tel serait le cas si la Chambre avait relevé des décisions prises dans l'intérêt exclusif du partenaire et/ou au détriment exclusif de la SMSP.

La Chambre cite ensuite un exemple de débat qui avait été tranché, au moment du contrôle, en faveur de la SMSP. Malgré cet état de fait, la Chambre considérait qu'il s'agissait d'un mauvais exemple.

Il s'agit des discussions qui ont eu lieu entre POSCO et SMSP relativement à la vente du port de SNNC.

Ces discussions s'étaient soldées, au moment du contrôle et du ROP, par un refus de la SMSP de procéder à la cession du port. La Chambre indique d'ailleurs, en page 70 du ROD que POSCO confirme ce refus : « en réponse à ces observations, POSCO indique qu'il est vrai que la SMSP a exprimé son refus de vendre le port de SNNC [...] la vente du port de SNNC à POSCO-Terminal, une filiale de POSCO, est toujours en discussion entre POSCO et SMSP » mais n'en tire pas les conséquences qui s'imposent puisque la Chambre en déduit que : « la réponse de POSCO confirme que l'opération a été finalisée ». Il nous semble que c'est tout le contraire.

Malgré ce contre-exemple, la Chambre en concluait qu'il démontre seulement que : « la SMSP... dispose d'un pouvoir « d'empêcher », en revanche, elle ne peut « contraindre », « obliger » son partenaire à une dépense à laquelle il ne souscrit pas ou à l'agenda auquel il n'adhère pas. »

Nous rappelons à la Chambre qu'en droit des sociétés, pour pouvoir « contraindre » ou « obliger », il faut non seulement une participation majoritaire mais il ne faut pas qu'il y ait une minorité de blocage. La Chambre semble donc nous expliquer que la SMSP aurait un vrai pouvoir de contrôle si elle détenait 66% du capital social de ses filiales. La Chambre confond contrôle conjoint et contrôle exclusif mais semble persister puisqu'elle indique, en page 71 du ROD, « qu'elle n'a pas positionné son observation sur le terrain juridique ».

Depuis lors, du fait de la crise sanitaire liée à la pandémie de COVID qui sévit durement également en Corée, la position de la SMSP eu égard à la vente du port a évolué. En effet, au regard des prévisions de marché liées au très fort ralentissement de l'activité mondiale et des impacts potentiels sur SNNC et sa trésorerie, la SMSP a finalement reconsidéré sa position et contacté POSCO pour valider la vente de cet actif.

(...)

(...)

3.3. LA MAITRISE FINANCIERE DES PROJETS RESTE DU COTE DE L'ACTIONNAIRE MINORITAIRE

3.3.1. L'Usine du Nord : un retour financier prioritairement préaffecté à l'actionnaire minoritaire en tant que financeur

(...)

Si la SMSF conyient que sa faible participation au financement de l'usine du Nord a pour conséquence la perception de faibles remboursements de la part de KNS, il nous paraissait inexact de dire que les remboursements se feront prioritairement au profit de l'actionnaire minoritaire.

En effet, un actionnaire perçoit des dividendes. Il s'agit de la rémunération de sa participation au capital.

Dans le cas de KNS, GLENCORE détient 49% du capital de cette société et a donc droit, à ce titre, à des dividendes à hauteur de 49% des bénéfices de KNS.

Concernant le financement des couts de construction de KNS, celui-ci ne s'est pas fait par augmentation de capital de KNS mais par emprunt. C'est ainsi que GLENCORE finance en effet 97% des couts de construction et besoins de trésorerie de KNS (contre 3% pour la SMSF).

Les sommes que GLENCORE va percevoir de KNS le seront au titre du remboursement de cette dette en tant que « prêteur » mais pas en tant « qu'actionnaire » puisque ces sommes ne correspondent pas à des dividendes mais au remboursement d'une dette, d'un prêt.

La nuance est importante puisque si ces propos erronés n'avaient pas été corrigés, ils auraient pu amener le lecteur à comprendre que GLENCORE, actionnaire minoritaire de KNS, touchera plus de dividendes que la SMSF, actionnaire majoritaire. Le choix des termes est donc important pour des impératifs de clarté et nous saluons la correction apportée par la Chambre.

Par ailleurs, et sur le fond, il est tout à fait normal que KNS rembourse ses dettes avant de distribuer des dividendes.

Si KNS avait emprunté les fonds, non pas auprès de GLENCORE mais auprès d'une banque, la Chambre n'aurait sûrement pas fait état du fait que KNS rembourse son prêteur avant de verser des dividendes.

La Chambre procède ensuite à une description complète des modalités du financement. Cette description est exacte et n'appelle pas de commentaires de notre part.

La Chambre explique ensuite, en pages 75 et suivantes du ROD et à juste titre, que la SMSP a renégoциé le plan de financement initial qui lui était défavorable. On voit donc bien que, contrairement aux allégations de la Chambre eu égard à la participation majoritaire « de façade » de la SMSP (...), la SMSP peut se faire entendre et défendre ses intérêts et ceux de la province Nord face à ses partenaires.

Sur ce sujet particulier du financement de la construction de KNS, la SMSP a réussi un tour de force puisqu'outre la détention de la majorité du capital de KNS, sans avoir procédé à un quelconque apport de cash (à l'exception de la constitution du capital social de départ et de l'augmentation de capital effectuée en 2007), la SMSP a pu participer à un financement initialement structuré pour XSTRATA.

Nous notons que la Chambre ne partage pas notre analyse puisqu'elle considère que cette participation se résume à un endettement de la SMSP. La Chambre omet ici de considérer l'actif qu'il convient de mettre en face de cet endettement, à savoir 51% d'une usine de classe mondiale. La circonstance que la SMSP ait eu des difficultés à rembourser sa dette est sans lien avec la renégociation du plan de financement initial, ces difficultés étant apparues plusieurs années après.

Sur le fond maintenant, la SOFINOR ne partage absolument pas l'angle d'approche de la Chambre quant à l'analyse de la participation de la SMSP dans le financement de la dette Junior.

La Chambre note ainsi que : *« la décision est prise dès le 7 septembre 2007 de participer au financement de la dette junior et ce au niveau le plus élevé (51%) alors que la SMSP n'y est pas contrainte et que les travaux de l'usine n'ont pas encore démarré, sans avoir aucune certitude sur le respect du calendrier de construction d'une installation industrielle de cette taille. La SMSP contracte donc un premier emprunt en 2008 auprès de la FINANCIERE OCEOR et BRED à hauteur de 150 MEUR et un deuxième auprès de l'AFD en 2011 dont l'enveloppe financière de 170 M EUR sera ensuite ramenée à 68,7 M EUR. [...] La dette Junior est de façon quasi-intégrale (96,2%) prise en charge par une filiale de l'actionnaire minoritaire (la société XNC Finance Ltd) ».*

Une fois de plus, la Chambre prend position sur des faits couverts par son précédent contrôle.

Et sur le fond, la Chambre dit une chose et son contraire puisque l'on voit bien que la SMSP est loin d'avoir participé à 51% du montant total de la dette Junior. En effet, cette dette, dont le nominal est d'un montant de 7,66 milliards USD, a été financée par la SMSP à hauteur de 254 millions USD seulement, soit 3,31% du montant total de cette dette, et par XNC Finance Ltd (filiale de GLENCORE) à hauteur de 96,7%.

La circonstance, relevée par la Chambre en page 78 du ROD, que l'objectif initial ait été de se ménager la possibilité de financer à hauteur de 51% est sans effet sur la réalité des faits qui est que la participation de la SMSP est de 3% et non de 51%.

La Chambre semble s'étonner de ce que la SMSP a pris la décision de participer à ce financement alors qu'elle ne maîtrisait pas le calendrier de construction de l'usine. Il en est souvent ainsi s'agissant de promotion et de développement. Les dirigeants savent, quand ils investissent, qu'il existe une part de risque et d'aléa liée au respect du calendrier et du budget. Ces aléas sont d'ailleurs budgétés (« *contingencies* »).

Une société qui investit prend toujours un risque. Ce qui est important est que ce risque soit mesuré. Si la SMSP avait attendu d'avoir des certitudes sur le calendrier pour prendre sa décision, le plan de financement aurait été finalisé sans la SMSP qui ne pourrait donc compter sur aucun retour financier lié au remboursement de cette dette.

Si on regarde la décision prise par la SMSP d'investir dans la construction de l'usine en Corée, cette décision était également risquée. Les circonstances ont démontré que la SMSP avait eu raison de prendre ce risque puisque le budget a été respecté et la construction a été achevée avec 3 mois d'avance sur le calendrier.

S'agissant du projet KNS, on notera que la SMSP n'est pas la seule à avoir pris des risques, XSTRATA (à l'époque), OCEOR et l'AFD s'étant également lancés dans ce projet d'investissement. Nous rappellerons que c'est la banque LAZARD, banque de renommée mondiale, qui pilotait la construction du modèle financier de KNS.

S'il n'est pas faux de constater que la SMSP a pris un risque, il est important de préciser que ce risque était maîtrisé puisque les hypothèses sur lesquelles la SMSP s'est basée, à l'époque, pour initier son investissement étaient prudentes et réalistes.

S'agissant des hypothèses de cours (du nickel au LME) retenues en 2007 (7 et 9 USD/Lb), elles étaient réalistes puisqu'issues du « consensus » qui est une référence utilisée par tous les experts et industriels du secteur pour connaître les prévisions de cours du nickel au LME.

Les prévisions de retour étant excellentes, la SMSP a donc conclu, un contrat de prêt de 150 millions EUR avec OCEOR/BPCE, en 2008, puis un contrat de prêt de 170 millions EUR avec l'AFD en 2011.

Mais ajoutons que, dès que la SMSP a constaté un glissement des coûts de construction, elle a informé l'AFD, par courrier en date du 2 avril 2013, de son souhait de ne pas procéder au tirage de la totalité de l'enveloppe. Cette renonciation démontre la prudence dont a fait preuve la SMSP.

Après avoir rappelé les hypothèses sur lesquelles la SMSP s'est basée pour prendre la décision de souscrire le prêt avec OCEOR et l'AFD, la Chambre considère que : « *il était risqué d'avoir pris une telle décision sur la considération de deux inconnues dont la société n'avait absolument pas la maîtrise : la capacité de l'usine du nord d'être opérationnelle dans les délais donnés et au niveau de production envisagée d'une part et dans la capacité de l'usine de Corée de générer un tel niveau de dividendes dès les premières années de sa mise en route* ».

A nouveau, si la décision était certes risquée, comme toute décision d'investissement, le risque était maîtrisé. Toutefois, nous ne contestons pas que le projet a été fortement pénalisé par la baisse drastique des cours du nickel au LME et par l'incident technique de 2014 qui a retardé l'entrée en service et la montée en puissance de l'usine du Nord.

Mais le fait est que personne ne pouvait anticiper cette situation en 2007, année où les cours du nickel avaient atteint des sommets.

En outre, nous rappelons que la mise en service de la première ligne a eu lieu comme prévu en 2013. C'est sa montée en puissance qui a enregistré du retard mais pas sa construction. En effet, ce n'est qu'en 2014 que l'usine a connu ses premiers déboires. Mais ces aléas font partie du risque industriel et financier de tout projet de cette ampleur.

D'ailleurs, la Chambre indique, en page 76 du ROD, que GLENCORE soutient que la SMSP n'était pas la seule à prendre des risques, GLENCORE en ayant pris également. Nous ajouterons qu'ils sont sans commune mesure avec les nôtres puisque les engagements financiers de GLENCORE s'élèvent à plus de 10 milliards USD. La remarque de la Chambre à ce sujet nous interpelle : « la position de financeur donne un avantage dans la maîtrise des risques liés à un projet tel que celui-ci ». Nous ne voyons pas bien à quel type d'avantage la Chambre fait ici référence. Il nous semble au contraire que les risques industriels et financiers pèsent quasi intégralement sur GLENCORE. On voit mal en quoi cela constituerait un avantage.

La Chambre ne semble pas entendre nos développements puisqu'elle enjoint à la SOFINOR de faire preuve de davantage de prudence dans son appréciation des risques. Il nous semble que les développements qui précèdent démontrent que la SOFINOR a fait preuve de prudence, notamment en stoppant sa participation dès que des retards ont été constatés. Nous insistons sur le fait que tous les signaux étaient au vert au moment de la prise de décision.

Enfin, s'il est vrai que les remboursements de la SMSP seront sans commune mesure avec ceux qui seront perçus par GLENCORE puisque ce dernier porte plus de 96,7% du financement, il n'en demeure pas moins que la SMSP (via la société de OUACO) va elle-même être remboursée du principal et des intérêts (qui représente un montant d'environ 40 milliards XPF au 31 décembre 2018 pour un emprunt auprès de la BPCE et de l'AFD de 26 milliards XPF). La décision présentait donc, sur le long terme, un intérêt non négligeable à l'échelle du groupe SOFINOR.

En outre, la Chambre indique, en pages 77 et 78 du ROD, que : « la SMSP n'a perçu de la Société de OUACO [...] aucun remboursement des avances effectuées pour la dette junior. Confrontée à l'absence de remontée de dividendes de son usine en Corée, sa filiale n'a pu honorer le paiement de ses échéances bancaires et s'est alors tournée vers la SOFINOR qui a sollicité son actionnaire public de référence, la province Nord. Cette dernière a par deux fois en 2016 délibéré pour attribuer à la SOFINOR un soutien d'un montant de 1,2 Md F CFP et une enveloppe financière de 5,2 Mds F CFP payables en plusieurs échéances afin de soutenir la SMSP ».

La description des faits et de leur chronologie proposée par la Chambre mérite d'être précisée.

En effet, il n'est pas exact d'indiquer qu'en 2016, la SMSP a été « confrontée à l'absence de remontée de dividendes de son usine en Corée... ». En effet, à cette date, la SMSP avait déjà perçu 9,8 milliards XPF de dividendes de la part de SNNC au cours des années précédentes.

Toutefois, il n'est pas faux de dire que les résultats de SNNC, qui compte parmi les rares usines métallurgiques au monde à ne pas avoir enregistré des pertes abyssales pendant la crise minière, n'étaient toutefois pas suffisants pour permettre une distribution de dividendes en 2016 et donc permettre à la SMSP de rembourser les échéances de ses deux prêts aux dates initialement convenues. Nous ne voyons pas ce qu'il y a d'inexact dans cette présentation des faits.

En revanche, nous rappellerons que la SMSP a remboursé, comme prévu dans le contrat de prêt conclu avec OCEOR, les 10 millions EUR qu'elle s'était engagée à rembourser en 2014 et en 2015.

En outre, la SMSP a remboursé la somme totale de 12,8 millions EUR à l'AFD entre 2014 et 2015.

Il convient donc de nuancer les propos de la Chambre en précisant que la SMSP avait anticipé le fait qu'elle ne pourrait pas honorer le paiement de ses échéances à partir de 2016.

En effet, la SMSP n'a pas attendu l'année 2016 pour constater qu'elle aurait des difficultés à rembourser ses échéances de 2016. La SMSP avait anticipé sur la survenance de ces difficultés et entamé les discussions avec ses créanciers et ce, dès 2015.

Aucun défaut de paiement n'a donc été constaté par ces derniers. Cette nuance devrait être apportée par la Chambre.

Au préalable des restructurations qui ont eu lieu en 2016 avec OCEOR et en 2017 avec l'AFD, et pour démontrer son sérieux et son professionnalisme à ses créanciers, la SMSP a mandaté le cabinet Ernst&Young (« EY ») de Paris. Celui-ci a réalisé une IBR (« *Independent Business Review* »).

Il était essentiel pour la SMSP de conserver la confiance des banques. Elle a donc décidé de faire appel à un cabinet d'expertise financière et comptable indépendant, et de renommée mondiale, pour analyser le modèle économique de la SMSP.

C'est ainsi qu'en décembre 2015, les résultats de cette IBR ont été présentés par la SMSP, en présence de EY, aux deux créanciers, AFD et OCEOR.

C'est donc sur la base de cette étude que ces deux partenaires ont décidé de maintenir leur soutien à la SMSP et sont convenues de procéder à un aménagement des échéances de remboursement dues par la SMSP.

Ces restructurations ont été actées en décembre 2016 pour OCEOR et en mai 2017 pour l'AFD.

Si les banques acceptaient de soutenir la SMSP en reportant les échéances de remboursement, il était logique que son actionnaire de référence, la province Nord, puisse contribuer à cet effort global.

La province Nord, assumant son rôle d'actionnaire, a accordé, en 2016 et 2017, deux avances, d'un montant respectif de 1,2 milliard XPF et de 5,2 milliards XPF (soit un montant total de 53 millions EUR) à la SOFINOR, pour permettre à la SMSP de couvrir ses besoins de trésorerie.

On notera que la SMSP n'est pas la seule société minière et métallurgique du Territoire à avoir eu recours au soutien de ses actionnaires, d'une part, et des collectivités, d'autre part, certaines ayant même eu besoin de faire appel à des aides de l'État pour des montants nettement plus conséquents.

Dans le cas de la SMSP, l'intervention de la collectivité se justifie par le fait que la province Nord est son actionnaire principal.

La Chambre poursuit et conclut que : *« les retours financiers de l'usine du Nord, lorsqu'elle sera en capacité de dégager des flux de trésorerie, seront absorbés avant tout par l'actionnaire minoritaire, financeur quasi-intégral, en remboursement de sa participation en capital et intérêt au service de la dette junior. »*

Il serait plus approprié d'indiquer que : *« les retours financiers de l'usine du Nord, lorsqu'elle sera en capacité de dégager des flux de trésorerie, seront absorbés par les deux prêteurs de KNS, au prorata de leur participation en capital et intérêt au service de la dette junior. »*

Même si la participation de la SMSP est moindre, celle-ci devrait percevoir (selon les estimations 2019), dès 2022, un remboursement de 500 millions XPF.

Enfin, la Chambre indique que : *« Le risque financier que la SOFINOR et sa filiale ont pris et qui in fine a impacté l'actionnaire public de référence, ce dernier ayant été appelé en soutien financier de la SMSP qui ne parvenait pas à honorer le remboursement de ses échéances bancaires ».*

Comme le dit elle-même la province Nord : *« c'est un risque certes mais calculé que la province Nord, actionnaire majoritaire de la SOFINOR, a pris afin de garantir le retour des dividendes de l'activité nickel... ».*

La Chambre observe ensuite que la SOFINOR ne communique pas, y compris auprès de ses administrateurs, sur les retours financiers de la participation de la SMSP dans la dette Junior.

Comme déjà expliqué plus haut, la SOFINOR explique cette carence par le fait que la situation de KNS était telle, sur la période contrôlée, qu'il paraissait peu pertinent de communiquer sur des prévisions de retour long terme, la préoccupation de KNS, de ses actionnaires et des administrateurs de la SOFINOR/SMSP étant axée sur la capacité de KNS à fonctionner, à achever sa montée en puissance et sur le financement de ces réparations.

Comme déjà évoqué, la SOFINOR a pris acte de cette remarque légitime et y a remédié en présentant, lors des conseils d'administration SMSP et SOFINOR en date du 17 octobre 2019 et lors des assemblées plénières de la province Nord en date du 24 octobre 2019 et du 11 septembre 2020, une prévision de retours financiers sur la participation de la SMSP au financement de la dette Junior.

3.3.2. Les risques financiers associés au montage du partenariat offshore en Corée

3.3.2.1. Un projet au montage financier plus équilibré : la mine paie l'usine qui paie les dividendes

La Chambre propose (en page 81 du ROD) une description du montage du partenariat avec POSCO qui doit être précisée : « Contrairement au projet relatif à l'usine du Nord où l'usine est financée intégralement (ou quasi intégralement) par l'actionnaire minoritaire, financeur quasi intégral, qui se rémunère sur l'activité de l'usine, le projet coréen repose sur un modèle économique différent où la mine paie une grande partie de l'usine, libérant - du coup - une marge de manœuvre financière pour une distribution de dividendes opérée entre les deux actionnaires (à hauteur de 51% pour la SMSP et 49% pour POSCO). Le pacte d'actionnaire prévoit un système de participation croisée dans lequel la participation de la SMSP au capital de l'usine est payée par la participation de POSCO dans la mine, le différentiel pour couvrir le coût de construction de l'usine étant pris en charge par l'emprunt ».

Comme déjà expliqué, il est inexact d'indiquer, en parlant du financement de l'usine du Nord, que l'actionnaire minoritaire se rémunérera sur l'activité de l'usine. La réalité est que l'actionnaire minoritaire percevra des « *dividendes* » en rémunération de sa participation au « *capital social* » de KNS à hauteur de 49%. En outre et en tant que « *Prêteur* » de la Dette Junior et Senior, GLENCORE sera remboursé par KNS à hauteur de son apport, tout comme SMSP.

La Chambre rappelle qu'en 2007, lors des opérations de prise de participations croisées, POSCO et SMSP sont convenues que la valeur de l'usine en Corée (dont les coûts de construction étaient estimés à 352 millions USD) était égale à la valeur des titres miniers devant être apportés à NMC pour l'alimentation de cette usine (soit 352 millions USD).

La SMSP a ainsi réussi à démontrer à un acieriste étranger que sa ressource minière avait la même valeur qu'une usine métallurgique de traitement.

Le prix de cession (et d'acquisition) des 51% et 49% des sociétés NMC et SNNC était donc le même.

Ce montage était astucieux puisqu'il a non seulement permis à la SMSP d'obtenir 51% de SNNC et de conserver 51% de NMC mais il lui a également permis de capter 70 millions USD de trésorerie au moment du closing de l'opération.

La Chambre évoque elle un « différentiel ». Ce terme n'est pas tout à fait exact puisqu'il sous-entend une différence de valeur. Or, la valeur des titres miniers était strictement égale à la valeur de l'usine. En revanche, les modalités de paiement des prises de participation ont effectivement permis à la SMSP de bénéficier d'une entrée de trésorerie non négligeable.

En effet, lors de la mise en œuvre de ce montage, la SMSP a perçu 172 millions USD de la part de POSCO pour l'acquisition des 49% de NMC.

Mais la SMSP n'a pas payé 180 millions USD (soit 51% de 352 millions USD) à POSCO pour l'acquisition des 51% de SNNC mais seulement 102 millions USD (et POSCO 98 millions USD pour les 49% de SNNC). En effet, SNNC ayant emprunté (sans garantie des actionnaires) la somme de 152 millions USD pour financer une partie des coûts de construction de l'usine, son capital social n'était pas de 352 millions USD mais de 200 millions USD.

Le capital à investir pour les deux actionnaires était donc de 200 millions USD et non de 352 millions USD.

La SMSP a donc payé la somme de 102 millions USD pour l'acquisition des 51% de SNNC et a donc conservé 70 millions USD en trésorerie.

En revanche, en indiquant que « la mine paie une grande partie de l'usine, libérant - du coup - une marge de manœuvre financière pour une distribution de dividendes », la Chambre semble établir un lien entre le montage de la transaction, d'une part, et les opérations de NMC et de SNNC, d'autre part.

Il n'en existe aucun.

La circonstance que SNNC verse des dividendes à ses actionnaires est déconnectée de la valorisation, lors de la mise en œuvre des participations croisées, des titres miniers et des coûts de construction de l'usine.

La capacité de SNNC à dégager des profits et donc à verser des dividendes à ses actionnaires résulte de sa compétitivité, de sa rentabilité et de ses performances. Cette capacité est déconnectée des opérations de closing et de débouclage des prises de participation.

Ainsi, le postulat « la mine paie l'usine qui paie les dividendes » nous paraît très approximatif, voire simpliste.

La Chambre mentionne ensuite les dividendes versés par SNNC à la SMSP. Il nous semble utile d'indiquer le montant total des dividendes versés par SNNC à SMSP, soit 10 milliards XPF.

En effet, la présentation actuelle de ces dividendes par la Chambre nécessite de procéder à une addition, ce qui n'est pas très aisé en termes de compréhension.

3.3.2.2. La rupture du modèle économique initial et les risques sur le maintien de la participation majoritaire calédonienne dans la mine et l'usine

La Chambre procède ici à l'analyse des conséquences de l'extension de la capacité de production de SNNC et donc de NMC.

La SOFINOR conteste les conclusions de cette analyse de la Chambre qui conclut à une rupture du modèle économique initial.

Nous allons démontrer que cette décision a, bien au contraire, permis de consolider le modèle économique de ce partenariat mine/usine.

Tout d'abord, la Chambre n'a pas compris le modèle économique initial puisqu'elle énonce que : « l'équilibre de ce modèle reposait sur le fait que la mine finançait l'usine ».

Cet énoncé est inexact puisque, comme déjà expliqué, le postulat « la mine finance l'usine » s'applique aux prises de participation croisées dans NMC et SNNC et à la transaction entre POSCO et SMSP qui sont convenues de ce que le coût de construction de l'usine équivalait à la valeur des titres miniers de NMC.

Ce postulat s'applique à la transaction mais ne concerne pas le modèle économique du partenariat, ni les opérations minières ou métallurgiques de NMC et SNNC.

L'équilibre de ces opérations et de ces deux sociétés est déconnecté du fait qu'en 2007, la mine avait une valeur équivalente au coût de construction de l'usine.

Contrairement à ce qu'indique la Chambre, la construction de la deuxième ligne de production de SNNC n'a absolument pas perturbé cet équilibre, au contraire.

Le tableau ci-dessous (et déjà joint) démontre, qu'en consolidé, sur la période 2009/2019, le résultat net de NMC/SNNC est de 18,9 milliards XPF (13 milliards XPF à fin 2018). A fin 2020, ce résultat net cumulé devrait atteindre 3,75 milliards XPF.

en MdsXPF	Total	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Joint Venture												
Productions (COF inclus)	25 861	3 087	3 207	3 090	2 627	2 367	2 139	2 201	1 873	1 637	2 118	1 520
Ventes SNNC (tonnes nickel métal)	351 060	45 278	44 913	47 718	47 456	39 241	20 230	25 553	20 366	19 041	20 512	21 352
Flux cumulés	79,0	16,3	9,2	6,0	4,5	-2,1	1,3	3,7	3,3	17,0	16,8	8,7
Résultats cumulés	18,9	5,9	0,5	0,2	-4,4	-4,9	1,3	-3,0	1,5	6,3	13,5	5,1

La Chambre indique ensuite que : « la situation financière de NMC était telle que les prêteurs (parmi lesquels POSCO venu en soutien financier de NMC) ont soumissionné garantir leur financement en mobilisant le cautionnement des actionnaires. NMC, du fait de ses difficultés de trésorerie croissantes, va s'endetter davantage, mobilisant un surcroît de garantie de ses actionnaires. Cette situation va progressivement se traduire par le nantissement par la SMSP de l'intégralité de ses participations au sein de NMC et de SNNC. »

Il y a ici confusion.

La Chambre a raison de constater que : « cette décision va conduire NMC à s'endetter à hauteur de 178 MUSD auprès d'une banque coréenne Export Import afin de pouvoir investir dans les matériels et travaux lui permettant d'accroître la capacité de production de ses centres miniers en vue d'approvisionner l'usine d'une capacité supplémentaire de 24.000 tonnes ».

En effet, l'augmentation de la capacité de production de l'outil NMC nécessitait des investissements importants que NMC n'était pas en mesure de financer sur ses fonds propres.

C'est la banque coréenne KEXIM qui a accepté de prêter les fonds nécessaires à l'expansion de NMC, à savoir une enveloppe totale de 178 millions USD (sur laquelle seuls 163 millions USD seront finalement tirés).

Comme tous prêteurs, la banque KEXIM a sollicité une garantie en contrepartie de ce financement. C'est SNNC, la sœur de NMC, qui s'est portée garante du remboursement de ce prêt.

Grâce à la qualité du partenariat SMSP/POSCO et grâce à SNNC qui avait démontré ses performances, au cours des 5 années précédentes, NMC a pu lever des fonds auprès d'une banque, sans intervention de ses actionnaires dont la garantie n'a pas été sollicitée par KEXIM, contrairement à ce qu'indique la Chambre.

Seule la garantie de SNNC a été mobilisée pour le financement du doublement de la capacité de production de NMC.

NMC a donc réussi à lever des fonds en pleine crise minière quand plusieurs sociétés du secteur étaient contraintes à la fermeture et à la suppression d'emplois.

Nous démontrerons plus loin que non seulement l'expansion n'a pas pesé sur NMC mais elle lui a permis de survivre et de consolider son activité qui n'aurait pas été pérenne.

La Chambre crée la confusion en établissant un lien entre la décision d'investir et son financement, d'une part, et les difficultés de trésorerie de NMC et leur financement, d'autre part.

La Chambre confond ici deux notions comptables et financières distinctes, à savoir les dépenses d'investissement (CAPEX), d'une part, et les dépenses d'exploitation (OPEX), d'autre part.

Ainsi, si le projet d'expansion est une décision d'investissement (CAPEX) financé par emprunt auprès de KEXIM et garanti par SNNC, les difficultés de trésorerie connues par NMC ne trouvent absolument pas leur origine dans cette décision d'investissement et n'ont pas été financées par cet emprunt KEXIM.

Les difficultés rencontrées par NMC correspondent à celles que toutes les sociétés minières ont connues du fait de la baisse des cours du nickel et de la crise qui a sévi de 2015 à 2018.

Sur ce sujet, la SMSP n'a jamais caché que sa filiale minière cumulait des pertes liées à différents facteurs :

- Une crise minière sans précédent avec des cours du nickel au LME extrêmement bas impactant directement le chiffre d'affaires de NMC,
- Des charges d'exploitation structurellement élevées du fait de l'éclatement des sites miniers de NMC et de la teneur d'exploitation. Cette configuration géographique de l'exploitation minière a pour conséquence de générer des charges fixes très importantes qui rendent NMC peu compétitive.

Mais à nouveau, ces pertes doivent être examinées à la lumière des résultats de SNNC puisque, comme pour toute société métallurgique, il convient de ne pas dissocier la mine et l'usine mais d'en consolider les résultats (exemple de KNS, SLN et VALE NC).

en M€XPF	Total	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Comptes SNMC - NMC											
Production (000 tonnes)	22 274	3 207	3 050	2 627	2 362	2 130	2 201	1 873	1 637	2 118	1 519
Ventes vers SNMC (000 tonnes)	22 465	3 450	3 547	3 294	2 739	1 661	1 804	1 550	1 106	2 238	1 019
Surco SNMC (grains, poudre, etc.)	306 802	44 913	47 718	47 456	39 211	20 730	25 553	20 366	19 041	20 312	21 354
SE (LME) (%)	13,00	0,5	0,2	-4,4	-6,9	1,3	-3,0	-1,5	6,3	13,5	5,1
Ratio	12,79	9,2	6,0	4,5	-2,1	1,3	3,7	3,3	12,0	16,8	8,2

D'autre part, c'est justement sur la description des moyens employés par le groupe SOFINOR pour assurer le redressement de NMC que nous ne partageons pas le point de vue de la Chambre.

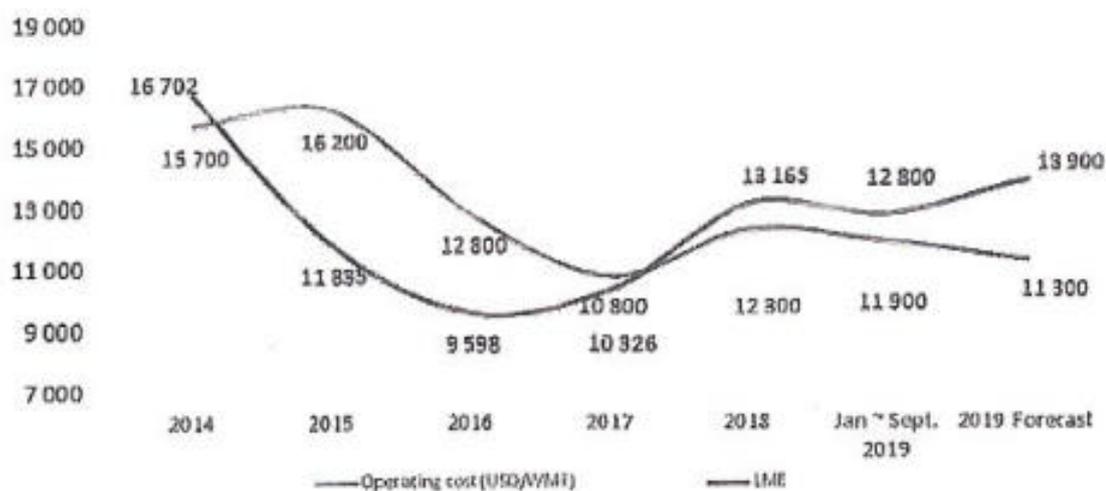
La décision d'expansion de la capacité de production de SNMC et donc de NMC n'a pas déséquilibré le modèle financier initial mais l'a amélioré, assurant la pérennité de NMC.

En effet, du fait de cette décision et grâce à la crédibilité de la filiale de la SOFINOR/SMSP en Corée, NMC a investi 163 millions USD en Nouvelle Calédonie pour augmenter sa capacité de production, le tout en pleine crise minière.

Grâce à l'augmentation de sa capacité de production par l'abaissement de la teneur d'exploitation générant une réduction des ratios miniers, NMC a pu réaliser des économies d'échelle qui lui ont permis, mécaniquement, d'améliorer son coût de production, ce qui inscrit NMC dans une démarche remarquable et vertueuse de développement durable de son domaine minier.

NMC est ainsi passé d'un coût de production de 16.702 USD la tonne en 2014 à 10.800 USD la tonne en 2017. Pour 2019 le coût de production a été de 11.600 USD la tonne. Cette légère hausse s'explique principalement par le fait que les remises accordées par les sous-traitants de NMC au cœur de la crise, soit en 2017/2018, sont aujourd'hui remboursées par NMC puisque les cours du nickel au LME l'y autorisent.

Operating cost - USD/tNi



On constate surtout qu'avec la hausse des cours du nickel enregistrée depuis le mois d'août 2019, NMC enregistre un profit de 1,1 milliard XPF,

Plutôt que de constituer une charge, on voit donc bien que ce projet d'expansion a non seulement contribué à la survie de NMC qui, si cette décision n'avait pas été prise, aurait continué à enregistrer des coûts de production supérieurs à 16.500 USD la tonne quand les cours du nickel au LME perdaient 44% entre 2014 et 2016, plongeant même en-dessous des 8.000 USD la tonne, mais démontre que dès que les cours du nickel au LME se redressent, les profits générés par l'exportation de tels volumes sont considérables et mettent NMC à l'abri des difficultés.

Contrairement à ce qu'estime la Chambre, sans cette décision d'expansion, la faillite de NMC aurait été inéluctable alors que, grâce à ce projet et à son financement, NMC est la seule société du Territoire à avoir consolidé les 700 emplois directs et les 500 emplois indirects créés par NMC depuis 2009. NMC est d'ailleurs très fière d'expliquer que, grâce au projet d'Expansion, elle a créé 120 emplois sur centre, en brousse. Si ces créations d'emplois ont été compensées par des réductions d'effectifs sur les sites de Nouméa (départs non remplacés, départs volontaires, départs à la retraite etc.), il n'en demeure pas moins que NMC a priorisé le recrutement en brousse, ce qui est très important d'un point de vue social.

La Chambre fait ensuite état, en page 83 de son ROD, des nantissements accordés par la SMSP en garantie des prêts accordés à NMC.

Il convient de préciser que les nantissements qui ont été accordés par la SMSP à POSCO (et sa filiale POSCO INVEST devenu POSCO ASIA) ne visent pas à garantir le prêt KEXIM de 178 millions USD qui a financé le CAPEX de l'expansion, ce dernier étant intégralement garanti par une caution de SNNC, comme nous venons de l'expliquer.

Ces nantissements ont été accordés par la SMSP dans le cadre du financement des besoins de trésorerie de NMC qui, du fait de la crise et du temps nécessaire à la montée en puissance de ses nouvelles installations et infrastructures, avait perdu toute autonomie financière et ne parvenait plus à convaincre les banques locales de la soutenir.

Face aux difficultés conjoncturelles de sa filiale, POSCO a choisi de la soutenir et de lui renouveler sa confiance.

Disposant d'une filiale en charge de gérer la trésorerie du Groupe POSCO (POSCO ASIA), POSCO a accordé, via POSCO ASIA, un prêt de 35 millions USD à son autre filiale NMC.

En contrepartie de ce financement et très logiquement, POSCO a sollicité de la SMSP qu'elle participe à cet effort financier en garantissant 51% de ce prêt. C'est ainsi que POSCO et SMSP se sont mis d'accord sur une valorisation des actions détenues par la SMSP dans le capital de SNNC et sont convenues d'un nantissement par la SMSP de 9% de ses actions.

Ce premier financement a été mis en place en 2016.

En 2017, et malgré la dégradation continue des cours, POSCO a réitéré son soutien à NMC en accordant sa garantie à la banque SMBC qui a prêté à NMC la somme de 46 millions EUR. La garantie de POSCO porte sur l'intégralité des sommes prêtées par SMBC.

Très naturellement, la SOFINOR/SMSP a souhaité jouer son rôle d'actionnaire et réitéré son soutien à sa filiale NMC en accordant à POSCO une caution à hauteur de 51% du prêt, laquelle caution est contre garantie par un nantissement de 6,5% des actions de SNNC et de 15,5% des actions détenues dans le capital social de NMC.

La Chambre dresse ici un tableau catastrophique de la situation de NMC et de la SMSP alors que la réalité est au contraire très positive puisqu'à deux reprises, POSCO et la SMSP ont assumé leur rôle d'actionnaire en confirmant leur soutien à leur filiale et en l'aidant à surmonter la crise.

La SMSP ne disposant pas de l'assise financière de POSCO, elle ne peut soutenir sa filiale qu'en accordant des garanties sur ses actifs. La SOFINOR se félicite d'ailleurs que la SMSP soit propriétaire d'actifs valorisables.

Nous rappellerons qu'au moment où NMC investissait et recevait le soutien de ses actionnaires pour financer ses besoins de trésorerie, certaines sociétés ont décidé, entre 2014 et 2017, de prendre des mesures drastiques allant, pour certaines jusqu'à la fermeture ou la cession de certains de leurs actifs.

A titre d'exemples, nous pouvons citer à nouveau le cas de :

- La fermeture du complexe de RAVENSTHORPE en Australie, d'une capacité de production de 24.000 tonnes de nickel, décidée en octobre 2017,
- La fermeture des complexes de NIQUELANDIA et SAO MIGUEL PAULISTA au Brésil, d'une capacité de production respective de 20.000 tonnes de carbonates de nickel et de 25.000 tonnes de nickel cathode
- La fermeture de l'usine QUEENSLAND NICKEL en Australie,
- La vente de l'usine Falconio en République Dominicaine par Glencore
- La suspension des travaux de construction du complexe de Weda Bay en Indonésie, Sans parler des entreprises qui ont choisi de baisser leur production ou de suspendre leur activité.

S'agissant de NMC, on ne peut donc que se féliciter de ce que POSCO ait choisi de soutenir sa filiale et de ce que la SMSP ait été en mesure de la soutenir également en garantissant sa part de financement du fait de la détention d'actifs valorisables (les actions SNNC).

Si tel n'avait pas été le cas, la SMSP aurait dû faire face soit à la faillite de NMC, soit à une dilution de sa participation dans le capital de NMC.

La Chambre conclut son analyse en alertant sur les risques associés à ces nantisements ainsi qu'à ceux accordés à OCBOR et BPCE.

Une fois de plus, toute société doit prendre des risques pour survivre ou pour se développer.

La Chambre aurait pu adopter une autre approche qui aurait consisté à rendre hommage aux décisions de gestion sensées et aux responsabilités prises par les actionnaires quant au sauvetage de leur filiale NMC et de ses emplois...

L'analyse que porte la Chambre sur deux situations identiques est contradictoire. En effet, alors que la Chambre reproche à la SOFINOR de ne pas avoir joué son rôle d'actionnaire dans le sauvetage de la SLN (page 51 du ROD), la Chambre analyse le soutien apporté à NMC comme une prise de risque inconsidérée faisant porter sur la province Nord un engagement hors bilan « implicite ».

Les nantissements accordés par la SMSP ne peuvent être considérés, ni juridiquement, ni comptablement, comme un engagement hors bilan de la province Nord. Ils figurent parmi les engagements hors bilan de la SMSP uniquement.

Si la STCPI avait accepté de s'endetter auprès de l'APB pour le compte de la SLN, nous nous demandons si l'analyse de la Chambre eu égard à l'existence d'un engagement hors bilan à charge des provinces aurait été la même.

Pour répondre aux développements de la Chambre figurant en page 183 du ROD, il est injustifié d'indiquer que « la SOFINOR explique ensuite que la construction de la deuxième ligne de production de l'usine SNNC n'a pas perturbé cet équilibre. Elle illustre cette absence d'impact de la deuxième ligne de production de l'usine sur l'équilibre de chacune des co-entreprises (SNNC et NMC) par les chiffres consolidés des résultats nets de NMC et SNNC sur la période 2009/2018 (13 Md F.CFP) ».

Les développements précédents démontrent que cette absence d'impact est illustrée par la baisse du coût de production de NMC, comme cela a été démontré lors des opérations de contrôle et dans nos développements.

Les autres points développés par la Chambre en page 184 du ROD manquent de clarté. La Chambre semble expliquer que ses observations sur la rupture du modèle économique visent uniquement l'endettement de NMC mais pas l'équilibre économique de NMC/SNNC. Il paraît donc y avoir, au fond, une forme de consensus, la SOFINOR n'ayant jamais contesté le fait que NMC avait dû s'endetter pour les besoins de son expansion.

Les explications de la Chambre (page 185 du ROD) sur « le lien non de causalité mais d'impact » qu'elle a voulu établir entre la décision d'investir et le prêt souscrit et le nantissement progressif des participations de la SMSP dans l'usine afin de mobiliser les prêts nécessaires au financement de la trésorerie de NMC demeurent très approximatives. Nous ne savons pas ce qu'est un lien d'impact. Ce que nous retenons c'est que la Chambre établit un lien entre la deuxième ligne et ses conséquences financières sur NMC puisque tel est le titre du chapitre 3.3.2.2 du ROD. Parmi ces conséquences financières, la Chambre mentionne celles financées par ses actionnaires, à savoir les OPEX. Nous disons simplement que la Chambre confond OPEX et CAPEX dont les sources de financement (actionnaires pour les OPEX et KEXIM pour le CAPEX) et les finalités (besoins de trésorerie pour les OPEX et expansion pour le CAPEX) sont totalement différentes. Il ne nous semble pas que cette distinction soit clairement opérée par la Chambre.

Enfin, la Chambre, en page 185 du ROD, indique que la SOFINOR « met en avant la comparaison avec les autres sociétés minières et métallurgiques (KNS, VSKN et VALE NC) pour présenter les chiffres consolidés de NMC et SNNC » et que « la comparaison de la SNNC et de NMC avec les autres sociétés minières et métallurgiques présentes sur le territoire de la Nouvelle Calédonie pour justifier une telle présentation consolidée des résultats de NMC et de SNNC, doit être nuancée par le fait que les sociétés KNS, SLN et VALE NC regroupent, pour chacune, au sein d'une même société la mine et l'usine d'une part et les mines et l'usine de ces sociétés sont présentes sur le sol calédonien d'autre part, ce qui n'est pas le cas de NMC et SNNC ».

Nous rappelons nos propos : « Mais à nouveau, ces pertes doivent être examinées à la lumière des résultats de SNNC puisque, comme pour toute société métallurgique, il convient de ne pas dissocier la mine et l'usine mais d'en consolider les résultats (exemple de KNS, SLN et VALE NC). » Il ne nous semble pas « mettre en avant la comparaison » avec d'autres sociétés minières dont nous ne produisons aucun chiffre. Nous proposons simplement une version consolidée à l'image des sociétés mentionnées. En outre, nous disons la même chose que la Chambre, à savoir « les sociétés KNS, SLN et VALE NC regroupent, pour chacune, au sein d'une même société la mine et l'usine d'une part et les mines et l'usine de ces sociétés sont présentes sur le sol calédonien d'autre part, ce qui n'est pas le cas de NMC et SNNC ». La Chambre considère cet état de fait comme une nuance qu'il convient d'apporter à notre raisonnement, sans vraiment expliquer en quoi consisterait cette nuance.

Enfin, nous n'adhérons absolument pas aux propos de la Chambre (page 186 du ROD) qui maintient une position erronée de la situation de NMC : « l'endettement de NMC pour le financement des investissements nécessaires à l'augmentation des capacités de l'usine ainsi que pour couvrir ses besoins de trésorerie ont eu pour conséquence de faire peser un risque sur le maintien du niveau de participation de la SMSP dans le capital de NMC et SNNC ainsi qu'un risque sur les engagements hors bilan de la province Nord comme rappelé dans les mentions de la Chambre auxquelles il est renvoyé. »

Il est faux de maintenir que le prêt KEXIM a eu pour conséquence de faire peser un risque sur le maintien du niveau de participation de la SMSP dans NMC et SNNC puisque ce prêt est exclusivement et intégralement garanti par SNNC et non par la SMSP. Il n'y a donc aucun lien entre ce prêt et les nantissements accordés par la SMSP.

En outre, il n'y a strictement aucun lien entre le prêt Kexim, les besoins de trésorerie et la province Nord puisque, nous le répétons, le prêt Kexim est garanti par SNNC, les besoins de trésorerie sont financés par les banques avec la garantie de la SMSP.

La province Nord n'a aucun lien avec l'endettement de NMC qui ne représente pas un engagement hors bilan contrairement à ce qu'indique la Chambre. La notion d'engagement hors bilan répond à une définition comptable. Il ne nous apparaît pas correct d'indiquer que les nantissements de la SMSP correspondent à des engagements hors bilan « implicites », cette notion n'existant pas dans la réglementation comptable. Nous notons que la Chambre ne tient pas compte de la réalité des faits. Nous le regrettons.

En ce qui concerne les propos de la Chambre eu égard aux risques soulignés par les administrateurs et le directeur général quant aux nantissements accordés par la SMSP, il se trouve que les opérations liées aux nantissements ont été validées par le conseil d'administration. Que ces opérations contiennent des risques est indéniable. Tel est le sens de la vie des entreprises : prendre des risques (sous réserve qu'ils soient calculés, ce qui est le cas).

3.4. L'ABSENCE DE MINÉRAI EN QUANTITÉ ET QUALITÉ SUFFISANTES : UNE LIMITE À LA STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT INDUSTRIEL DE LA SOCIÉTÉ

Dans cette partie, la Chambre dit deux choses :

- Le domaine minier du Groupe SOFINOR se réduit à une peau de chagrin
- Cette situation est une limite à la stratégie offshore de la SOFINOR.

3.4.3. L'ouverture de la deuxième ligne de l'usine en Corée : un engagement contractuel sur une quantité que la SMSP peine à honorer

La Chambre croit utile de rappeler, en page 87 du ROD, que : « le pacte d'actionnaires qui lie la SMSP à POSCO ne prévoit pas l'obligation pour la SMSP d'accepter de s'engager sur une quantité supérieure à celle correspondant à l'approvisionnement de l'usine de Corée à hauteur de 30.000 tonnes de nickel contenu en ferronickel par an. »

La Chambre poursuit en indiquant que la SMSP a validé le projet d'expansion de l'usine, lors du conseil d'administration du 3 juin 2011, « sans disposer d'élément chiffré lui permettant de sécuriser cette décision quant aux réserves minières de NMC ».

Ces propos sont erronés puisqu'à la demande de POSCO et SMSP, NMC avait mandaté le bureau d'études australien SRK, de renommée mondiale, pour la réalisation d'une PFS (ou « Pré Feasibility Study » ou « étude de préféabilité ») aux fins de déterminer les ressources minières de NMC eu égard au projet d'expansion.

Nous précisons qu'il aurait été étonnant que POSCO, société cotée en bourse, puisse engager des investissements de cette ampleur sans vérification préalable de certains fondamentaux tels que l'existence de ressources minières pour un projet minier.

Le rapport de cette PFS a été rendu par SRK en octobre 2010 et concluait à l'existence de ressources minières suffisantes.

C'est donc sur la base de la PFS réalisée par SRK que la décision d'expansion de la capacité de production de SNNC a été validée :

- par le conseil d'administration de la SMSP, en juin 2011,
- puis par le conseil de direction de SNNC, en août 2011.

La Chambre mentionne que : « ce n'est qu'ensuite qu'une étude de faisabilité bancaire a été effectuée par le bureau d'études australien IMC afin de confirmer la capacité de NMC à augmenter son rythme de production annuel pour la passer de 1,8 million à 3,7 millions de tonnes. Selon les conclusions de cette étude [...] le projet d'expansion de NMC, avec une production qui passerait de 1,8 million à 3,7 millions, est réalisable sous réserve des principes suivants : abaissement de la teneur de coupure actuelle de sorte que celle-ci passe de 1,8% à 1,7% et un abaissement consécutif de la teneur commerciale moyenne à 2,07% d'une part et une durée d'exploitation estimée à 14 années à compter de l'année 2013, d'autre part. »

Comme pour tout projet de cette ampleur et outre la PFS réalisée par SRK, POSCO et SMSP sont effectivement convenus de réaliser une BFS (ou « *Bankable Feasibility Study* ») qui a été confiée à un tiers expert, le bureau d'études australien IMC, expert indépendant, également de renommée mondiale dans le secteur.

Ce n'est en effet qu'une fois obtenu l'accord des administrateurs sur le lancement du projet Expansion que le contrat à conclure entre NMC et IMC, d'une valeur de 4 millions USD, a été signé, le 18 novembre 2011.

Compte-tenu du montant de ce contrat, la SMSP a souhaité obtenir l'accord préalable du conseil d'administration de la SMSP sur le principe de l'expansion.

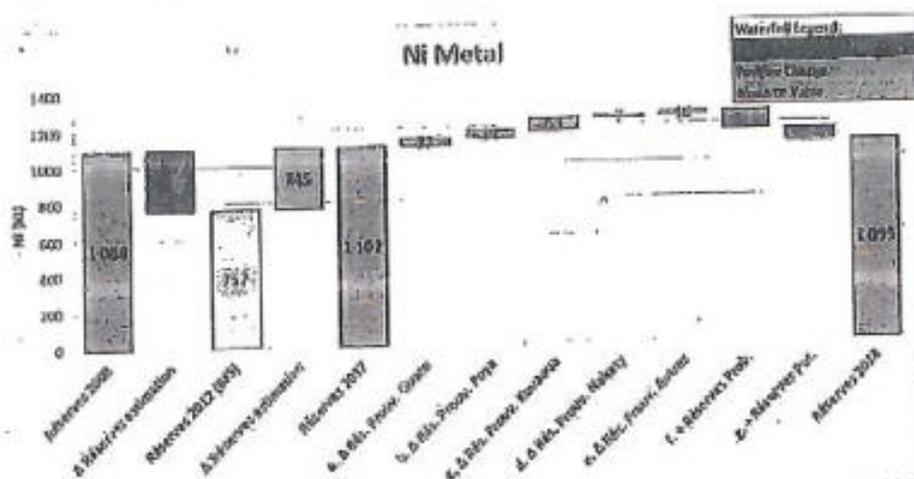
Cette BFS a été achevée en 2013 et son contenu a été approuvé par POSCO et SMSP en même temps que le plan de financement.

Comme indiqué par la Chambre, la BFS démontrait que, sur une durée réduite d'exploitation de 14 ans à partir de 2013, NMC disposait des ressources suffisantes pour augmenter sa capacité de production à hauteur des besoins de SNNC, soit à hauteur de 3,7 millions de tonnes de minerai d'une teneur en nickel de 2,07%.

Par décision du 16 avril 2013, les actionnaires de NMC ont pris connaissance du contenu de l'étude et validé le projet d'expansion, le montant de son investissement et son plan de financement.

C'est en effet sur la base de la BFS que KEXIM a accepté de financer cet investissement.

Pour autant, si la BFS mentionnait une durée réduite d'exploitation de 14 ans, NMC a eu l'occasion de démontrer à la Chambre qu'elle disposait de réserves lui permettant de garantir l'approvisionnement de SNNC jusqu'en 2040 au moins puisque les sondages qui seront effectués les prochaines années démontreront probablement l'existence de réserves additionnelles. Nous joignons à nouveau le graphique qui avait été présenté par Monsieur VENTURA au magistrat instructeur.



Si besoin était et pour s'en convaincre, il suffit de se référer aux provisions enregistrées dans les comptes de NMC et validées par les commissaires aux comptes relativement à la reconstitution des gisements.

La Chambre le relève d'ailleurs très justement en page 108 de son ROD.

Il ressort des travaux effectués en la matière que les ressources minières de NMC, en 2015, représentent le même tonnage que lors de leur apport en 2008.

Ce constat est validé par IMC et s'explique par :

- les sondages réalisés par NMC au fur et à mesure de l'exploitation
- la modification des conditions d'exploitation principalement eu égard à la teneur de coupure retenue.

La Chambre poursuit sa démonstration en indiquant que : « cette décision va non seulement rompre le modèle financier qui sous-tend le partenariat offshore (la mine paie l'usine) provoquant l'endettement massif de NMC, mais elle va également avoir pour conséquence de mobiliser l'ensemble des mineurs de l'île pour compléter l'approvisionnement de l'usine, NMC se trouvant dans l'incapacité de doubler sa capacité de production au moment où la seconde ligne ouvre en 2015 ».

S'agissant de la rupture du modèle financier, nous avons déjà expliqué que cette décision a, au contraire, assuré la survie de NMC et des emplois calédoniens.

En ce qui concerne l'appel de la SMSP aux autres producteurs locaux, il convient de distinguer deux choses :

(...)

- Le soutien ponctuel sollicité par NMC du fait de déficits ponctuels de production liés aux intempéries, aux grèves etc.
- Le soutien sollicité par NMC du fait de retards assumés dans la montée en puissance de son expansion combinée à la rapidité inattendue de SNNC dans la réalisation de la construction de la deuxième ligne.

En ce qui concerne le soutien ponctuel des autres mineurs, ces besoins s'expliquaient par des difficultés ponctuelles d'exploitation liées aux intempéries, grèves, blocages coutumiers ou autre cas de force majeure dont on ne saurait blâmer NMC puisqu'externes à sa volonté.

Le fait d'acheter du minerai à des producteurs locaux est une pratique habituelle qui ne devrait pas susciter d'interrogations particulières de la part de la Chambre. En effet, la SLN a eu l'occasion de s'approvisionner auprès d'autres mineurs, y compris NMC, pour pallier les déficits de production générés par les blocages qui ont eu lieu à KOUOAOUA.

C'est ainsi que NMC a vendu 44.000 tonnes de minerai à la SLN en 2019. Encore récemment, la SLN a sollicité une cargaison de 26.000 tonnes de minerai à livrer par NMC en février 2020. Cette sollicitation de la SLN s'inscrit dans une démarche d'amélioration de la chimie de son minerai. Ces ajustements à la marge sont très courants et ne reflètent pas systématiquement des situations de détresse et de défaillance en termes d'approvisionnement.

Concernant les achats de minerai de 2015 à 2017, ils s'expliquent par la coïncidence entre deux événements distincts : la fermeture de QUEENSLAND NICKEL et la réalisation de la construction de la deuxième ligne de SNNC en un temps record puisque celle-ci a été achevée en 12 mois.

En effet, comme déjà expliqué, la société QUEENSLAND NICKEL a cessé son activité en 2016 privant la Nouvelle Calédonie d'un débouché d'un million de tonnes en 2015 et de deux millions de tonnes en 2016.

Parallèlement et du fait de la mise en service de l'usine en Corée, cette dernière pouvait consommer davantage de minerai, d'autant que sa montée en puissance a été rapide puisqu'achevée en six mois.

C'est ainsi que les producteurs locaux ont participé, à titre exceptionnel, à l'alimentation de l'usine en Corée à hauteur de :

- 297.000 tonnes en 2015
- 554.500 tonnes en 2016
- 286.000 tonnes en 2017
- 112.700 tonnes en 2018
- 61.000 tonnes en 2019

Soit un total de 1,3 million de tonnes sur 5 ans.

Comme déjà indiqué, nous rappelons que, si NMC a acheté du minerai à la SLN en 2018 et 2019, elle lui en a également vendu et ce à hauteur de 70.000 tonnes, sans compter les exportations à destination de YICHUAN à hauteur de 469.000 tonnes.

Cet approvisionnement exceptionnel a permis de compenser les pertes de tonnages de minerai latéritique traditionnellement exportés par les sociétés minières locales à QUEENSLAND NICKEL.

La Chambre poursuit en indiquant: « dans un courrier en date du 7 octobre 2010 adressé aux services de l'Etat (Mme DUTHILLEUIL), le président directeur général de la SMSP faisait état de la difficulté pour la SMSP d'approvisionner l'usine en qualité de minerai et indiquait d'ores et déjà l'incapacité des mines à faire face à un doublement des capacités de l'usine. [...] le président directeur général de la SMSP écrivait dans une note annexée à ce courrier que « outre les difficultés de NMC à répondre aux objectifs de qualité du partenaire et alors que les accords à l'origine du partenariat prévoyaient un approvisionnement de l'usine coréenne pour 30 ans, nous savons d'ores et déjà que nos réserves actuelles ne nous permettront pas de respecter cet engagement. »

Ces propos ne démontrent rien d'autre que la grande clairvoyance du PDG de la SMSP qui savait, dès 2010, que l'expansion, inévitable compte-tenu des coûts de production de NMC et des perspectives du marché (cf. nos développements ci-dessus), nécessiterait une baisse de la teneur de coupure et une baisse de la durée de l'engagement d'approvisionnement.

Il alertait donc les pouvoirs publics, y compris l'Etat, en charge d'une mission sur le secteur nickel calédonien qui n'a pas abouti, sur l'intérêt qu'il y aurait pour le Territoire à doter NMC de mines additionnelles pour permettre d'allonger la durée de l'approvisionnement et d'améliorer la teneur commerciale, le tout au bénéfice de NMC, de SNNC et *in fine* du Territoire.

Les suggestions de Monsieur DANG étant restées lettres mortes, l'expansion validée en 2013 a entériné une baisse de la durée d'approvisionnement et une baisse de la teneur.

Il n'en demeure pas moins que la pratique a finalement démontré que NMC dispose encore de ressources suffisantes pour alimenter l'usine en Corée et ce, pendant plusieurs décennies.

En outre, les résultats de SNNC sont bons et 10 milliards XPF de dividendes ont été versés à la SMSP.

La SMSP ne souhaitant pas se contenter de ces bons résultats, continue de penser qu'ils pourraient être maximisés, au profit du Territoire, si une stratégie Pays était un jour élaborée.

Tel était d'ailleurs le sens de la démarche initiée auprès de Mme DUTHILLEUIL.

La Chambre fait d'ailleurs référence (en pages 88 et 89 du ROD) au dossier des mines abandonnées.

Sans que cela ne paraisse justifié ni même pertinent, la Chambre aborde un sujet antérieur à la période contrôlée.

Bien que le ROD devrait, en conséquence, être vierge de toute mention sur ce point, il nous paraît indispensable de répondre aux propos de la Chambre sur cet épisode.

Tout d'abord, il convient de rappeler que le sujet des mines abandonnées date de 2010, soit avant la validation de l'expansion de la capacité de production de SNNC, validée en aout 2011.

Dans le cadre des discussions qui étaient en cours entre POSCO et SMSP relativement à ce projet, l'idée de la SMSP était, autant que faire se peut et comme évoqué ci-dessus, de configurer cette expansion selon les conditions initiales du partenariat, à savoir un engagement d'approvisionnement d'une durée de 30 ans avec une teneur en nickel de 2,27%.

Or, mathématiquement, il apparaissait assez clairement (et cela a été confirmé par la PFS et la BFS réalisées par SRK et IMC en 2010 et 2013) que le doublement de la capacité de production de NMC entraînerait une baisse de la durée d'exploitation des mines et de la teneur d'exploitation.

En dépit de ce constat, la SMSP a pris la décision de valider l'expansion de SNNC et de NMC, persuadée, comme évoqué plus haut, que cette décision était nécessaire à la survie de NMC et donc du partenariat.

L'expérience aura d'ailleurs donné raison à la SMSP, contrairement à ce qu'affirme la Chambre.

Si cette décision était essentielle à la survie de NMC, il n'en demeure pas moins que la SMSP aurait souhaité disposer de mines additionnelles permettant de ne pas trop abaisser la durée de vie théorique des mines et la teneur, le tout afin de maximiser les profits du partenariat.

En effet, s'il y avait eu apport de titres additionnels par la SMSP, POSCO aurait été financièrement sollicité. En effet, nous rappelons que, dans le cadre de sa stratégie, la SMSP valorise ses mines en vue d'obtenir de son partenaire des contreparties (en termes de participation ou autre valorisation). Pour chaque tonne additionnelle apportée, une contrepartie financière de POSCO aurait été requise.

Ces mines auraient, par exemple, pu être apportées par la SMSP à NMC dans le cadre d'un apport en nature donnant lieu à une augmentation de capital, POSCO faisant de son côté un apport en numéraire afin de conserver la répartition capitalistique à 51/49%.

Une telle opération aurait rallongé la durée de vie de NMC et lui aurait apporté une autonomie financière qui aurait fortement réduit le recours au marché financier et donc son niveau d'endettement et probablement éviter de solliciter les garanties des actionnaires.

La SMSP voyait donc un intérêt à valoriser des mines inexploitées et abandonnées d'autant que sa filiale en avait l'utilité.

En outre et surtout, l'idée était de permettre à ces mines abandonnées de faire l'objet de travaux de revégétalisation et de réhabilitation financés par les sociétés exploitantes, NMC y compris, lesdites sociétés se substituant ainsi à la collectivité, normalement en charge du financement de ces travaux.

Telle était la proposition de la SMSP qui s'inscrivait dans une dynamique préservant l'intérêt général.

Pour la SMSP, il s'agissait de valoriser une ressource inexploitée et de substituer des fonds privés aux finances publiques pour procéder à la réhabilitation de ces mines et non, contrairement à ce qu'indique la Chambre, d'une tentative désespérée de trouver du minerai.

Ces sites, d'une superficie de 20.000 hectares, ont été détériorés du fait des anciennes méthodes d'exploitation qui prévalaient dans les années 1970 (aujourd'hui qualifiées de « méthodes d'exploitation sauvages ») et qui ne correspondaient à aucune norme environnementale, faute pour la Nouvelle Calédonie, de disposer, à cette époque, d'une réglementation adaptée en matière minière. Il en a résulté des pollutions considérables tant au niveau des cours d'eau que du milieu maritime.

Ces sites contenaient, du fait de l'exploitation passée, des teneurs en nickel très basses qui, si elles ne pouvaient alimenter ni l'usine de Doniambo, ni les fondeurs japonais, pouvaient être traitées par SNNC.

La SMSP proposait donc d'allouer une partie des revenus issus de la transformation des minerais par son usine en Corée à la réhabilitation de ces sites dégradés.

Ce projet aurait permis la création de plus de 1.000 emplois, directs et indirects, pour les populations voisines des sites miniers qui subissent les désagréments de l'exploitation minière sans bénéficier des retombées.

Cette activité économique aurait permis d'améliorer les conditions de vie des communes minières et donc de garantir une forme de paix sociale dont on a vu, avec l'exemple de la SLN à KOUAOUA et les dégradations subies par les infrastructures de cette dernière, qu'il s'agit d'un équilibre fragile dans ces régions.

Ce projet aurait en outre répondu aux dispositions du SMVRM puisqu'il optimisait l'emploi de la ressource minière tout en limitant l'ouverture de nouveaux sites et donc la dégradation de l'environnement.

Bien que cette idée du PDC de la SMSP présentait de nombreux avantages, ce dossier, dont les institutions calédoniennes s'étaient saisies à un moment, n'a finalement pas abouti.

Les propos de la Chambre eu égard au fait que l'objectif principal de ce projet n'était pas de réhabiliter ces mines et de créer des emplois mais de faire face au caractère limité des réserves minières de la SMSP et de NMC ne reposent sur aucun fondement. On aimerait que la Chambre nous explique comment ce projet d'expansion a pu voir le jour si les réserves minières de NMC sont limitées ? Comment NMC parvient-elle à alimenter SNNC et YICHUAN ? Comment POSCO, société cotée en bourse, a-t-elle pu prendre cette décision ? Comment KEXIM, banque coréenne, a-t-elle pu accepter de financer NMC à hauteur de 168 millions USD ? La Chambre a-t-elle eu connaissance d'un arrêté d'approvisionnement de SNNC ? La Chambre ne nous semble pas apporter de justificatifs à ses affirmations.

Il n'en demeure pas moins que le projet d'expansion a été validé et que NMC est en mesure de répondre aux besoins d'approvisionnement de SNNC depuis 2018. C'est un fait démontré par les tableaux déjà joints en pages 11, 12 et 23. Il n'est donc pas exact d'indiquer que NMC ne dispose pas de la quantité permettant d'honorer ses engagements contractuels.

La Chambre indique (tableau n°15 du ROD) que les besoins de NMC se sont réduits et que NMC a acheté 110.000 tonnes en 2018. Il convient de préciser que ces achats (exclusivement auprès de la SLN) ont été compensés par les ventes de NMC à la SLN pour un tonnage de 26.000 tonnes en 2018, étant rappelé que NMC a également exporté 62.000 tonnes de minerai à destination de YICHUAN cette année-là.

La Chambre note (tableau n°16 du ROD) que la production de NMC est désormais fixée à 3,2 millions de tonnes et qu'elle ne parvient pas à atteindre sa capacité de production fixée, selon la Chambre, à 3,8 millions de tonnes « *comme prévu initialement* ».

Il convient d'expliquer que, si l'objectif validé en 2013 était d'environ 3,7 millions de tonnes, ce dernier a été revu à la baisse s'alignant sur la capacité de production effective de SNNC.

Le tonnage de production de NMC est donc désormais fixé par les actionnaires à 3,2 millions de tonnes, en ligne avec les capacités de SNNC.

Les budgets 2019 de NMC et de SNNC avaient entériné ces niveaux de production.

En effet, compte-tenu de nouvelles contraintes liées à :

- La baisse de la teneur en nickel produite par NMC,
 - Un durcissement de la réglementation environnementale coréenne,
- SNNC n'est plus en mesure de produire 54.000 tonnes de ferronickel et ce jusqu'en 2023. La capacité de production de SNNC est actuellement fixée à 46.000 tonnes.

En effet, la nouvelle réglementation applicable oblige SNNC à investir à hauteur de 30 millions USD environ pour se mettre en conformité. Ces investissements sont prévus d'être achevés en 2023. SNNC sera alors en mesure d'augmenter sa capacité de production à hauteur de 50.000 tonnes de ferronickel.

Il en résulte que NMC a rempli ses objectifs de production et a ainsi comblé les besoins en minerai de SNNC en 2018 et 2019.

Enfin, l'analyse proposée par la Chambre quant au risque juridique associé à une éventuelle défaillance de NMC dans l'approvisionnement de SNNC est à préciser puisque, contrairement à ce qu'elle indique, NMC dispose des réserves lui permettant d'assurer un approvisionnement de SNNC jusqu'en 2040, soit au-delà de ce qui était prévu initialement.

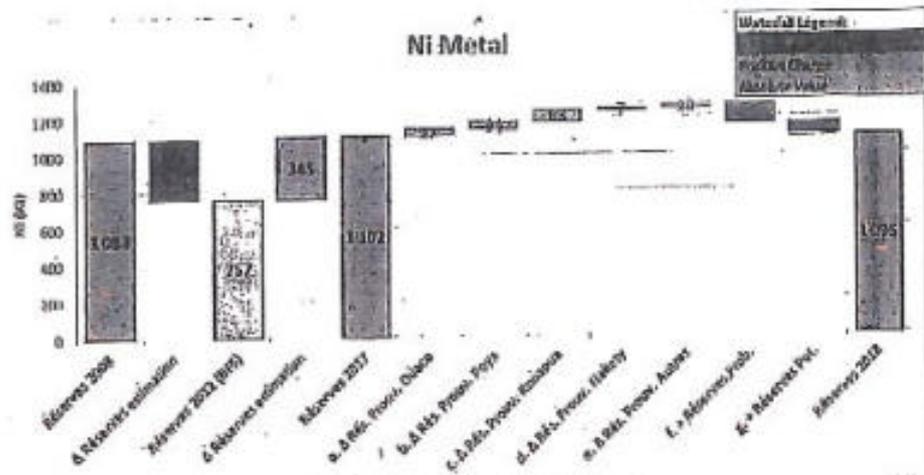
(...)

8
1

(...)

Les risques éventuels de défaillance de NMC ne sont donc pas liés à une insuffisance de réserves.

NMC Reserve Review – Nickel Metal Waterfall Chart



Nous espérons que les développements ci-dessus convaincraient la Chambre du fait que la décision d'expansion n'a pas « rompu » l'équilibre financier du modèle offshore et qu'elle n'a pas été prise de manière « précipitée ».

Pour répondre aux propos de la Chambre en page 187 du ROD relativement à l'étude SRK, nous ne voyons pas de quoi les administrateurs, qui ne sont pas des géologues, auraient pu discuter s'agissant de cette étude de pré-faisabilité. Le Groupe SMSP a pris la précaution de vérifier auprès d'un expert international que les ressources minières de NMC permettaient d'assurer l'approvisionnement de la seconde ligne. L'étude a été menée en lien avec les ingénieurs géologues de NMC. Les administrateurs de la SMSP qui font confiance aux équipes ont apprécié que cette étude ait été réalisée. Ils ne disposent pas des compétences techniques pour la commenter. On ne voit pas très bien ce que la Chambre veut dire. L'étude de pré-faisabilité a été faite. Elle démontre la capacité minière de NMC. L'étude a été présentée aux administrateurs qui ont validé l'expansion.

S'agissant des commentaires de la Chambre eu égard à l'étude de faisabilité qui viendrait « nuancer » l'étude de pré-faisabilité, c'est tout le sens de la notion de « pré » faisabilité. Comme son nom l'indique, il s'agit d'une pré-étude. Il n'y a donc pas de raisons de s'étonner que les paramètres retenus dans le cadre d'une pré-étude puissent être modifiés dans le cadre de l'étude définitive.

f
A

Notoris que le Groupe SMSP a bien fait de réaliser une étude de faisabilité qui est venue approfondir l'analyse de ces ressources. Contrairement à ce qu'indique la Chambre, l'étude de faisabilité réalisée par IMC a démontré une durée d'exploitation de 14 ans pour une teneur de coupure de 1,7% alors que l'étude de pré-faisabilité prévoyait certes une durée d'exploitation de 20 ans mais pour une teneur de coupure de coupure de 1,5% sur la Côte Ouest et de 1,6% sur les mines de la Côte Est. Tout cela est parfaitement logique. Nous contestons donc les propos de la Chambre consistant à dire que la SMSP n'a pas « sécuriser » sa décision par des éléments chiffrés sur les réserves minières. Cette affirmation est tout bonnement inexacte et nous l'avons démontré. La SMSP, en validant la décision de l'expansion de l'usine, savait pertinemment que NMC disposait des ressources minières suffisantes. Les ajustements nécessaires pour calibrer les paramètres de l'expansion ont été réalisés avec l'étude de faisabilité qui n'a pas modifié, sur le principe de la faisabilité technique, la pré-étude.

Quand la Chambre indique que les réserves énoncées dans les études susvisées ne permettent pas à la SMSP de respecter son engagement d'approvisionnement pendant 30 ans, il convient d'expliquer que ces études ont été basées sur les seules « réserves mesurées », à l'exclusion des réserves indiquées et des ressources supposées qui sont explorées et sondées tout au long de la vie de la société pour transformer ces deux dernières catégories en réserves mesurées. En effet, l'objet de toute société minière est de consacrer des moyens financiers, humains et logistiques à la découverte de réserves minières. L'étude de faisabilité d'IMC valide le fait que, sur la base des seules réserves mesurées, NMC dispose d'une quantité suffisante de minerai pour doubler sa capacité de production en abaissant sa teneur de coupure, le tout pour une durée d'exploitation, chargé au département Géologie de NMC de poursuivre les sondages pour augmenter ses réserves mesurées. Nous espérons que ces explications techniques satisfieront la Chambre.

Enfin, s'agissant des propos de la Chambre eu égard à la nature « déclarative » des documents produits par la SOFINOR qui font état de réserves potentielles. C'est tout à fait ce que nous expliquons plus haut. Chaque société minière procède à un recensement de ses réserves mesurées, indiquées et de ses ressources supposées. La vie de toute société minière consiste à améliorer la connaissance de sa ressource au fur et à mesure de l'exploitation afin de poursuivre son activité avec la découverte de nouvelles ressources. Les sondages se font au fur et à mesure de l'exploitation et de la vie de la société. L'étude IMC qui atteste que les ressources présentes en 2008 sont toujours existantes en 2015 est également rejetée par la Chambre au motif qu'elle n'évalue pas la projection du tonnage dans 20 ou 30 ans. Il s'agit ici de procéder à un simple calcul qui consiste à analyser le tonnage existant avec les engagements annuels de livraison et on obtient la durée de vie de la réserve.

La Chambre maintient sa position relative au fait que la SOFINOR a validé la deuxième ligne de production de SNNC sans garantie sur la capacité de NMC à l'alimenter.

(...)

La Chambre s'égare ensuite (en page 189 du ROD) en nous expliquant qu'elle ne dit pas que l'ouverture de la seconde ligne a entraîné une rupture du modèle économique mais qu'elle a eu des conséquences financières sur le modèle du partenariat.

Nous avons démontré, cout de production à l'appui, que cette décision a eu un impact positif sur la survie de la société et sa continuité d'exploitation, sans toutefois renier l'endettement associé mais qui était nécessaire pour sauver les emplois et qui ne met pas en péril NMC, pas plus que la SMSP ou la province, SNNC garantissant 100% de ce prêt.

Concernant la mobilisation des mineurs calédoniens pour compléter l'approvisionnement de SNNC entre 2015 et 2018, nous disons la même chose que la Chambre et parlons de « retards assumés » de NMC dans sa montée en puissance en comparaison de la rapidité de construction de cette deuxième ligne par SNNC. Ce que nous regrettons, c'est que la Chambre refuse, malgré les chiffres officiels produits, de reconnaître que ce soutien a été ponctuel, soit de 2015 à 2017, et que NMC est totalement autonome pour alimenter SNNC, et ce depuis 2018.

3.4.4. Les limites au développement de joint-ventures en Chine en l'absence de ressources minières suffisantes

3.4.4.1. L'échec du projet d'usine hydro métallurgique en Chine avec JINCHUAN

La Chambre évoque le projet JINCHUAN et semble mettre à charge de la SMSP le constat que ce projet s'est soldé par un échec.

La SMSP ne conteste pas ce constat d'échec mais n'estime pas juste qu'il soit mis à sa charge.

A plusieurs reprises, la Chambre évoque le fait que des engagements auraient été pris par la SMSP à l'égard de JINCHUAN concernant l'existence de ressources minières (pages 92 à 96 du ROD).

Elle conclut même ses développements sur le sujet en indiquant que : « *le projet de partenariat n'a pu aboutir, la société s'étant engagée sur des ressources minières dont elle ne disposait pas* ».

Il est inexact de dire que la SMSP s'est « engagée » puisque le MOU, tout comme le MOA, conclus avec JINCHUAN n'étaient pas juridiquement contraignants.

Les modalités de partenariat évoquées dans ces documents contractuels l'étaient à titre de principe et non d'engagement.

Ainsi, l'article 2.2 du MOA disait : « *The parties are not legally bound to proceed with the Proposed Transaction unless and until they execute the Formal Agreements.* »

La seule signature du MOA ne mettait donc aucune obligation à charge des parties, si ce n'est celle de négocier de bonne foi.

Par ailleurs, il est injustifié d'indiquer que la SMSP s'était engagée sur des ressources dont elle ne disposait pas puisque la SMSP était titulaire de la concession minière CARO RED (mentionnée en annexe du MOA) et avait déposé les demandes de permis de recherches (« PR ») listés en annexe du MOA.

Il est bien évident que la SMSP ne pouvait se voir attribuer des PR par les provinces, sans justifier au préalable des raisons pour lesquelles elle sollicitait ces PR.

Il fallait donc que la SMSP ait conclu un projet de partenariat pour convaincre les provinces de l'intérêt de lui octroyer ces PR. En effet, toute demande de PR doit être justifiée par un projet d'exploitation.

La SMSP a donc procédé avec méthode et logique en :

- Signant le MOU avec JINCHUAN en juin 2011,
- Signant le MOA avec JINCHUAN en août 2012,
- Déposant les demandes de permis de recherches entre octobre 2011 et décembre 2012.

Si la Chambre relève, à juste titre, que ce projet s'est soldé par un échec, il convient de préciser que c'est le refus, parfois implicite, de la province Sud d'accorder les PR sollicités qui a abouti à la résiliation du partenariat en 2017 et ce, malgré la prorogation qui avait été convenue entre les parties.

La SOFINOR prend d'ailleurs acte de la réponse de la province Sud à la Chambre sur le sujet du traitement des demandes de la SMSP (page 97 du ROD).

S'agissant des propos de la Chambre, en page 94 du ROD, la SOFINOR conteste ces derniers et affirme que la SMSP n'a pas fait preuve de mauvaise foi dans l'exécution des MOU et MOA conclus avec JINCHUAN.

L'analyse de la Chambre, en droit, est tout à fait erronée et nous la contestons.

Rappelons les termes (traduits en français) de l'article 1 du MOU : « *Les deux Parties acceptent de travailler ensemble sur un projet de partenariat. D'une part, la SMSP s'engage à agir activement pour soumettre des demandes de titres miniers [...] Après avoir obtenu les autorisations, la SMSP fera apport de ces titres au partenariat* ». On voit donc bien que le seul engagement pris par la SMSP, au titre du MOU, consistait à déposer des demandes de titres miniers. La Chambre indique elle-même avoir consulté la DIMENC qui lui a confirmé que des demandes avaient été déposées.

S'agissant du MOA, les seuls engagements pris par les Parties consistent à conclure « *in the future* » les « *Formal Agreements* », ce terme étant défini et incluant : « un pacte d'actionnaire, un contrat d'apport partiel d'actif, un contrat de fourniture de minerai, un contrat de fourniture de ferronickel etc. ». L'apport porte sur les Titres Miniers listés en Annexe 2.

Il est très clairement indiqué (traduction en français) dans cette Annexe 2 que « *à la date du présent MOA et sous réserve qu'ils soient accordés à la SMSP par les autorités compétentes, les Titres Miniers qui seront apportés par la SMSP à JV2 sont les suivants* :

Site 矿区名称	Classification Ressources 资源级别	Surfaces(Ha) 面积(公顷)	Th 资源量(t)	%Ni+ Co 镍品位%
VEGAS	潜在 (potential)	2300	80,000,000	1.4
OUIINNE	潜在 (potential)		28,674,988	1.43
OUIIN	潜在 (potential)		17,065,494	1.43
KOUAKOUE	潜在 (potential)		29,211,802	1.43
FRANCK 1 EXT	潜在 (potential)		17,970,099	1.43
CARORID	可能 (probable)	1400	16,100,000	1.78
CARORID EXT	潜在 (potential)		147,000	1.7
MARA	已经过评估 (estimated)	496	38,972,000	1.4
	潜在 (potential)	762	28,217,946	1.4
PB7	潜在 (potential)		4,340,000	1.35
ROUMENKERE	潜在 (potential)		3,500,000	1.47
合计		4958	264,199,330	1.43

Cette rédaction qui comporte expressément une condition suspensive démontre clairement l'intention des parties qui étaient de fixer, au sein du MOA, le cadre de leur discussion à venir et qui ne comportait aucune obligation.

La nature exacte de chaque Titre Minier était décrite dans cette annexe (Permis de Recherches ou Concession).

JINCHUAN connaissait donc parfaitement le statut des titres qui auraient pu faire l'objet de l'apport s'ils avaient été accordés.

La Chambre ne peut donc pas conclure que la SMSP a fait preuve de mauvaise foi dans l'exécution de ses accords avec JINCHUAN.

C'est d'ailleurs un reproche que son partenaire ne lui a jamais fait. L'exécution de mauvaise foi d'un accord engage la responsabilité contractuelle de la partie défaillante. JINCHUAN n'aurait pas manqué d'engager une procédure à l'encontre de la SMSP si elle avait considéré avoir été lésée par la SMSP. L'analyse juridique de la Chambre est totalement infondée et erronée.

Sur la nécessité de démontrer l'existence d'un projet industriel pour obtenir des permis de recherches, nous n'évoquons pas ici une réalité juridique mais stratégique.

3.4.4.3. Le partenariat avec YICHUAN : un engagement contractuel sur une quotité dont la SMSP ne dispose pas

Ce titre ne reflète pas réalité de la situation.

La Chambre indique, en page 98 du ROD, que : « lors de la réunion du conseil d'administration de la SMSP du 16 novembre 2017, le projet est présenté aux administrateurs qui le ratifient alors qu'il a déjà été signé le 18 octobre par la direction générale et les actionnaires de la société YICHUAN. »

Comme déjà expliqué, nous ne voyons pas l'intérêt de ce commentaire de la Chambre dès lors que, s'agissant d'un simple MOU (c'est-à-dire un avant-contrat non juridiquement engageant), le PDG est légalement habilité à le conclure sans autorisation préalable du conseil. La Chambre pourrait donc, au contraire, saluer le fait que, bien qu'il n'en ait pas l'obligation, le PDG de la SMSP a pour habitude de faire ratifier, à toutes fins utiles, ce type de document.

La description du partenariat par la Chambre est exacte et n'appelle pas de commentaire.

En revanche, la remarque suivante de la Chambre appelle une précision.

En effet, la Chambre déclare que « si le dispositif est présenté aux administrateurs de la SMSP et de la SOFINOR dans ses objectifs et modalités, aucune information n'est donnée sur le partenariat avec FERRO MEGA GLOBAL alors même que ce dernier est supposé entrer au capital de la future usine dont la SMSP était censée devenir majoritaire. »

Il est faux de dire que la SMSP n'a donné aucune information sur la présence de FERRO GLOBAL puisque les administrateurs avaient eu copie du MOU qui mentionne expressément FERRO GLOBAL comme partie et signataire de ce document.

Les administrateurs n'ignoraient donc pas l'existence de FERROGLOBAL.

Toutefois, cet élément apparaissait tout à fait mineur eu égard aux enjeux du partenariat.

Le fait que FERROGLOBAL était destiné à détenir 4% de YICHUAN n'avait aucune incidence sur la transaction du point de vue de la SMSP puisque cette cession de 4% devait être effectuée par les actionnaires de YICHUAN.

Ce point était expressément prévu dans le MOU.

Le fait que FERRO GLOBAL devienne actionnaire de YICHUAN à hauteur de 4% ne changeait donc pas le fait que la SMSP détiendrait *in fine* 51% de YICHUAN. L'intervention de FERRO GLOBAL dans la transaction concernait les actionnaires de YICHUAN et pas la SMSP.

Nous ne comprenons donc pas sur quel aspect la Chambre aurait souhaité que la SMSP insiste auprès des administrateurs.

Ensuite, la Chambre indique, en page 99 du ROD, que « comme la SMSP l'avait déjà fait lors de son accord pour l'ouverture de la deuxième ligne de production en Corée, où elle avait accepté alors qu'elle n'était pas assurée de pouvoir approvisionner l'usine, la SMSP s'engage sur une qualité dont elle sait qu'elle ne pourra la fournir avec les mines de NMC ».

Nous avons déjà démontré plus haut que la première partie de cette affirmation de la Chambre relativement à la Corée est absolument erronée. Nous ne reviendrons donc pas sur ces éléments ici.

Concernant la deuxième partie de l'affirmation de la Chambre, il est faux d'indiquer que la SMSP sait que NMC ne sera pas en mesure de fournir l'intégralité du minerai consommé par l'usine en Chine.

La Chambre relève que, lors du conseil d'administration de la SOFINOR en date du 18 avril 2019, Monsieur DANG a indiqué que : « NMC fournira plus de 400.000 tonnes, le solde pouvant être fourni par la SLN. »

Ces propos ont été tenus en 2018.

A fin 2020, NMC a démontré sa capacité à fournir le minerai répondant aux besoins de la première ligne de production YICHUAN. La question de l'approvisionnement porte aujourd'hui sur la deuxième ligne.

La problématique qui se pose aujourd'hui ne concerne pas seulement la SOFINOR mais la Nouvelle Calédonie dans son ensemble.

Comme l'indiquait la Chambre : « ce sujet du périmètre et des modalités d'autorisation des exportations implique les intérêts de la SOFINOR certes mais également de l'ensemble du tissu économique calédonien du secteur. Il relève donc des collectivités en charge de réguler le secteur (la collectivité de Nouvelle Calédonie et les provinces représentées au CCEM) ce qui ne peut dépendre des seules contraintes et opportunités de la SOFINOR ».

La SOFINOR a ainsi l'opportunité de devenir actionnaire majoritaire d'une usine en Chine d'une capacité de production de 1,2 million de tonnes répartie sur deux lignes.

Les deux lignes sont construites, la première a achevé sa montée en puissance et la seconde a été mise en service et est en phase de « ramp-up ».

La SOFINOR, via NMC, peut alimenter la première ligne à hauteur de 600.000 tonnes et pourrait, via la SLN ou tout autre mineur intéressé, alimenter la seconde ligne également à hauteur de 600.000 tonnes.

C'est dans cette optique que des discussions ont été initiées avec ERAMET et SLN permettant la rédaction d'un projet de MOU.

(...)

f

Ainsi, quand la Chambre indique que : « la société compte sur l'aboutissement favorable des discussions engagée avec la SLN pour sécuriser un volume suffisant de minerai à envoyer en Chine », il convient de nuancer ce propos en précisant que ces discussions ne portent que sur un approvisionnement partiel de YICHUAN, l'alimentation de la première ligne étant garantie par NMC.

La question aujourd'hui est donc de savoir si la Nouvelle Calédonie et la SLN voient un intérêt à approvisionner une usine en Chine majoritairement détenue par la SMSP.

S'agissant des discussions de la SMSP avec la SLN pour l'approvisionnement de la deuxième ligne de YICHUAN, la Chambre indique que : « la SMSP n'a pas souhaité faire dépendre l'approvisionnement de l'usine de Corée du stock de minerai en provenance de la SLN, les relations commerciales entre la SLN et NMC durant la phase de montée en puissance de NMC ayant été marquées par différents incidents ».

La Chambre doit nuancer son propos.

En effet, si la SMSP n'a pas voulu faire dépendre l'approvisionnement de SNNC des livraisons de la SLN, c'est parce que :

- l'activité de NMC est organisée pour couvrir l'intégralité des besoins de SNNC. Si NMC achetait un million de tonnes à la SLN pour l'exporter à destination de SNNC, NMC se retrouverait donc avec un excédent de production d'un million de tonnes auquel NMC devrait trouver un débouché. NMC exporterait donc ses teneurs les plus basses vers d'autres marchés à des prix moins avantageux,
- si la SLN rencontre des difficultés à livrer du minerai en quantité et qualité suffisante, cette situation mettrait à mal les performances de SNNC (et donc les retours pour la SMSP).

C'est donc par prudence que la SMSP a souhaité limiter les engagements réciproques de la SMSP et de la SLN à l'année 2020, considérée comme une année test. A ce sujet, il convient de préciser que le contexte sanitaire mondial a fortement impacté l'exécution de ce protocole dont les effets ont été suspendus. Les discussions devraient reprendre courant 2021.

La Chambre souligne ensuite, en page 99 du ROD, que : « les débits du partenariat avec la société YICHUAN furent compliqués pour le groupe SOFINOR et SMSP. Dans l'attente de la finalisation des négociations avec la société YICHUAN pour la conclusion du pacte d'actionnaire et des accords commerciaux, et dans l'attente également des négociations en cours avec la SLN pour la sécurisation du volume de minerai cédé à la SMSP, la SMSP passe par sa filiale la NMC pour l'exportation du minerai vers YICHUAN. »

Outre le fait que l'on puisse s'interroger sur l'intérêt que présente la première remarque de la Chambre, il convient de souligner qu'elle n'est pas exacte.

S'agissant des difficultés évoquées par la Chambre, celle-ci décrit avec justesse la survenance d'un incident qui a abouti à des discussions animées entre la SMSP et son partenaire. Le sujet est aujourd'hui clos.

Nous ne comprenons pas l'intérêt pour la Chambre de citer cet incident, ce type d'évènement faisant intégralement partie de la vie des entreprises. Cet incident a été correctement géré avec le partenaire, le trader et les autorités compétentes en Nouvelle Calédonie et n'a donné à aucune suite judiciaire, les parties ayant résolu leur litige à l'amiable. Il nous semble que le titre de chapitre devrait être modifié considérant le fait que le MOA a été expressément reconduit malgré cet incident.

Pour répondre aux propos de la Chambre en page 191 du ROD relativement au fait que le président directeur général de la SMSP aurait dû consulter le conseil d'administration avant la signature du MOU conclu avec YICHUAN au motif que c'est le conseil qui fixe la stratégie, nous répondrons que, comme déjà indiqué, le MOU est parfaitement en ligne avec la stratégie fixée par le conseil et qui est reprise par la Chambre elle-même dans le chapitre 2 du ROD. Le président directeur général, en signant un accord non engageant qui plus est en ligne avec la stratégie de son conseil, n'a enfreint ni la loi, ni les statuts.

Sur le rôle de FERRO GLOBAL tel que décrit par la Chambre en page 191 du ROD, il nous semble que la Chambre a mal compris la nature de l'incident puisque c'est bel et bien avec YICHUAN que la SMSP a eu un différend (et non avec FERRO GLOBAL). Faute d'un client final, ce différend entre la SMSP et YICHUAN a entraîné la résiliation du contrat de fourniture conclu entre NMC et FERROGLOBAL mais cette dernière n'est pas responsable des faits à l'origine de ce différend.

A nouveau, la Chambre semble avoir une lecture biaisée du MOA puisque la contrepartie des 4% qui auraient dû être cédés à FERROGLOBAL est très clairement indiquée dans le contrat, à savoir : « *Upon signature of the Share Purchase Agreement, FERRO GLOBAL will become the shareholder of 4% of the capital of YICHUAN. The price for 4% of the capital of YICHUAN shall be discussed between FERRO GLOBAL and the YICHUAN Current Shareholders and shall be paid by FERRO GLOBAL on signature of the Share Purchase Agreement.* ». La contrepartie apportée par FERROGLOBAL est donc le paiement d'un prix. Nous ne comprenons donc pas pourquoi la Chambre considère que cette contrepartie n'est pas évidente alors qu'elle est expressément mentionnée dans le MOA.

S'agissant des pièces justificatives permettant de confirmer la capacité de NMC à alimenter seule l'usine à hauteur de 600.000 tonnes par an, le rapport de gestion de l'exercice 2019 indique une quantité totale d'exportation à destination de la Chine de 408.000 tonnes ce qui est conforme aux besoins de YICHUAN au titre de l'année 2019 (dont la fin d'année a été impactée par le COVID).

4. LES RESULTATS CONTRASTES DE L'ACTIVITE DU GROUPE

Si nous saluons le fait que la Chambre mentionne, en page 101 du ROD, que le marché est dégradé depuis 2015, nous regrettons qu'elle n'est pas davantage pris en compte cette donnée pourtant fondamentale dans son analyse globale de la SOFINOR et de ses filiales.

4.2. DES RESULTATS EN DEMI-TEINTE POUR L'USINE DU NORD

4.2.1. La contribution positive de l'usine du Nord au rééquilibrage et à l'emploi

La Chambre rappelle les propos de la SOFINOR eu égard au développement induit par KNS dans la région VKP. Nous n'avons pas de commentaire particulier sur ces points.

La Chambre décrit ensuite l'évolution du coût de construction de l'usine du Nord. Ce chapitre n'appelle pas non plus de commentaire particulier de notre part.

4.2.3. Un niveau de production en dessous des attentes

La Chambre indique, en page 104 du ROD, que : « l'usine a connu une série d'avaries techniques qui a ralenti sa montée en puissance ».

Il convient de nuancer ce propos en rappelant que KNS a connu deux problèmes techniques.

Depuis 2014, aucun incident majeur n'a été recensé.

L'emploi du terme « série » nous paraît abusif s'agissant de deux incidents.

Il n'est toutefois pas faux d'indiquer que KNS a dû procéder à certains réglages, comme tout autre projet industriel de cette ampleur. Cette phase s'appelle la phase de « ramp-up » ou de montée en puissance.

La Chambre indique ensuite, en page 105 du ROD, que « l'usine du Nord est prise en tenaille entre un niveau de production non encore atteint, des charges fixes importantes car le niveau de production optimal n'est pas encore atteint et une production de ferronickel vendue dans un contexte de cours dégradé. »

Il n'est pas tout à fait exact de dire que les charges fixes sont « importantes ».

Les charges fixes ne sont pas « importantes » mais ce sont celles qui sont nécessaires pour le fonctionnement de l'usine à plein régime.

La seule façon de faire baisser l'impact de ces charges est de produire au maximum (comme NMC avec le projet expansion) afin de lisser ce niveau de charges par tonne produite puis vendue.

4.2.4. Un niveau de teneur en deçà des attentes

Nous ne comprenons pas l'intérêt des développements de cette partie, ni la conclusion à laquelle la Chambre souhaite aboutir.

Il est vrai que les teneurs exploitées sont légèrement inférieures aux prévisions de la BFS qui date de 2005 et que ce constat a un léger impact négatif sur le coût de production, sans toutefois remettre en cause la rentabilité de KNS.

4.2.5. Un coût de production encore élevé

La Chambre indique, en page 106 du ROD, que : « outre l'augmentation de la production, la stratégie de l'usine du Nord consiste dans la réduction d'un coût de production encore élevé qu'il convient d'amener à un niveau de 9.000 USD la tonne. »

L'abaissement du coût de production de KNS n'est pas une « stratégie » mais un objectif de gestion. Comme toute société, KNS doit être compétitive pour survivre.

Pour améliorer sa compétitivité, KNS doit donc abaisser son coût de production.

L'amélioration de la compétitivité n'a jamais été considérée comme une « stratégie ».

C'est uniquement un facteur de bonne gestion qui s'applique à toute entreprise, quel que soit son secteur d'activité ou sa localisation géographique.

La Chambre poursuit en soulignant que : « le coût de production de l'usine de Koumbou reste encore loin de l'objectif fixé et de la rentabilité ».

Au cours du contrôle, la SOFINOR a longuement expliqué à la Chambre qu'il n'était pas pertinent d'analyser les coûts de production de KNS dès lors que cette dernière est toujours en phase de montée en puissance et ne peut donc pas être considérée comme étant en exploitation.

De ce fait, KNS ne produit pas à plein régime et supporte donc des charges fixes trop importantes par rapport à son niveau de production.

L'analyse d'un coût de production, en tant que facteur de comparaison en termes de compétitivité, n'a de sens que pour les sociétés en pleine capacité de production.

Dès que KNS produira à plein régime, son coût de production baissera automatiquement.

4.2.6. Une usine confrontée à une série d'avaries techniques

La Chambre rappelle les incidents techniques auxquels KNS a été confrontée (page 107 du ROD). Ces éléments n'appellent pas de commentaire particulier de notre part si ce n'est que nous considérons, comme déjà mentionné, que le terme « série » ne nous paraît pas refléter la réalité de la situation, KNS ayant subi deux incidents majeurs.

4.3. UNE USINE EN COREE PERFORMANTE MAIS ADOSSÉE A DES MINES VIEILLISSANTES ET UNE SOCIÉTÉ MÈRE EN DIFFICULTÉ

4.3.1. NMC : des mines vieillissantes, une entreprise endettée

4.3.1.1. L'état du domaine minier de NMC : une durée de vie maintenue par l'exploitation du minerai à plus faible teneur

La Chambre relève, à bon droit, en page 108 du ROD, le caractère vieillissant des mines de NMC qui ont été exploitées par la SLN pendant des décennies avant leur rachat par le groupe SOFINOR.

La Chambre relève également que le bureau d'études australien IMC a démontré, en 2015, que les réserves minières de NMC (en nickel métal) étaient les mêmes que celles de 2008. Nous avons déjà mentionné ce point dans nos développements précédemment.

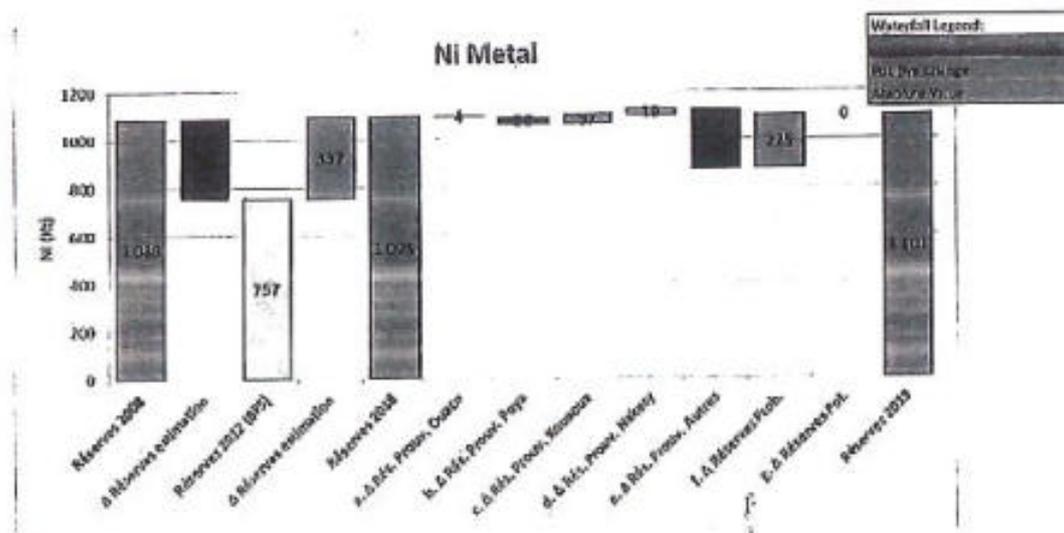
La Chambre aborde ensuite l'instauration du parc provincial de la Côte Oubliée.

Nous ne comprenons absolument pas le lien entre cette remarque et le contrôle de la Chambre, d'autant que ce sujet est postérieur à la période de contrôle.

Nous précisons que NMC a initié les mesures utiles à la préservation de ses droits en déposant un recours à l'encontre de la province Sud. Des discussions ont eu lieu entre le Président de NMC, la Présidente de la province Sud et son directeur de cabinet aux fins d'allocation d'une compensation pour le préjudice subi par NMC. L'issue de ces discussions n'est pas connue à la date de notre réponse.

Ce sujet ne présente aucun intérêt.

S'agissant des propos de la Chambre relativement aux réserves minières de NMC, nous confirmons, et le tableau ci-dessous le démontre, que les réserves minières de NMC en 2019 sont équivalentes à celle de 2008. Pour des raisons budgétaires, NMC n'a pas souhaité faire auditer ses résultats par IMC. Elle prévoit de le faire en 2022.



4.3.2.1. La faiblesse des sondages

La Chambre indique, en page 109 du ROD, que : « du fait de ses difficultés financières, NMC, tout au long de la période, a cherché à baisser ses coûts de production. »

A nouveau, la Chambre doit comprendre que la baisse du coût de production constitue un objectif poursuivi par chaque société, quelle que soit sa situation financière, même si elle est ultraperformante.

Plus son coût de production sera bas, plus ses profits seront élevés.

La recherche de l'amélioration de la compétitivité est la raison d'être de toute entreprise privée et non une variable d'ajustement face à des « difficultés financières ».

Toutefois, il est vrai que, compte tenu de ses difficultés, NMC a décidé, en accord avec ses actionnaires, de limiter les opérations de sondage pendant quelques années.

Ce budget a donc été amputé au bénéfice de l'exploitation puisque seule la production pouvait permettre à NMC de survivre (du fait des économies d'échelle et de la baisse du coût de production qu'elle engendre automatiquement, comme déjà expliqué et démontré).

Il n'aurait donc pas été judicieux d'investir dans les travaux de sondage si la continuité d'exploitation de NMC n'était plus assurée.

La Chambre indique d'ailleurs que : « elle a également fait des économies sur les sondages d'exploration alors que ce type de sondage permet de faire vivre la mine en préparant l'exploitation qui interviendra deux ans après leur réalisation. »

Considérant les difficultés de NMC du fait de la crise, notamment en 2016 et 2017, c'est donc à bon escient que NMC a suspendu des investissements qui auraient porté leurs fruits deux ans plus tard, soit peut-être trop tard.

La visibilité, à cette époque, était à court terme, pour NMC et l'ensemble des sociétés du secteur.

En effet, la Chambre rappelle, à juste titre, que NMC n'était pas la seule société du Territoire à coupé les budgets sondages et que l'ensemble des sociétés minières locales avait adopté cette posture.

C'est dans ce contexte général de crise que le congrès de la Nouvelle Calédonie a validé, courant 2019, une modification du code minier aménageant un délai supplémentaire de cinq ans pour permettre aux sociétés minières d'effectuer les sondages de reconnaissance de leurs gisements.

La Chambre indique alors que : « La Chambre interrogeait la SOFINOR non pas sur les sondages à effectuer dans le cadre des obligations réglementaires aux fins de reconnaissance du domaine minier mais les sondages pour exploiter les réserves des gisements, souhaitant savoir si NMC considère réaliser suffisamment de sondages non pas seulement pour maintenir son exploitation mais également pour la développer. »

Il aurait été opportun que la Chambre clarifie ce propos.

En effet, sa question n'est pas claire et nous ne comprenons toujours pas ce qu'aurait voulu savoir la Chambre. ..

Les sondages de reconnaissance institués par le code minier (et pour l'exécution desquels les sociétés minières bénéficient d'un délai additionnel) permettent aux sociétés minières de connaître leurs gisements et donc de développer leur exploitation (en sollicitant des autorisations de travaux de recherches minières et/ou des autorisations d'exploitation sur de nouvelles zones).

Les sondages d'exploitation permettent quant à eux de piloter la production au fur et à mesure de l'exploitation minière.

Ce qu'explique NMC, c'est qu'elle a dédié les fonds nécessaires pour procéder aux sondages d'exploitation (« court termes ») mais n'a pas procédé aux sondages de reconnaissance (« long termes ») imposés par le code minier et qui permettraient un développement de l'activité minière sur de nouvelles zones.

Comme expliqué, les fonds dont NMC disposait ont été consacrés à l'exploitation (et donc aux sondages d'exploitation) et non à la reconnaissance de ses gisements (et de potentielles nouvelles zones).

NMC n'étant pas seule dans cette situation, les pouvoirs publics sont intervenus pour proroger le délai nécessaire à l'exécution des sondages de reconnaissance.

La Chambre poursuit en soulignant que le groupe SOFINOR reconnaît la faiblesse des sondages de NMC.

Cette situation est tout à fait exacte mais elle résulte d'une décision de gestion qui a fait prévaloir la production et donc la survie de NMC.

Disons qu'entre deux maux, NMC a choisi le moins pénalisant pour la société.

4.3.1.3. Une société endettée

La Chambre décrit ensuite, en page 111 du ROD, l'endettement de NMC dont les chiffres sont exacts.

Enfin, la Chambre évoque la procédure d'alerte initiée par le commissaire aux comptes en 2016.

La Chambre indique que : « la situation de la société reste fragile ; elle souffre d'un cours du LME en forte baisse ».

Ce propos doit être corrigé tant les résultats de l'année 2019 sont positifs pour NMC avec un bénéfice net de 1,1 milliards XPF.

Ce résultat est la démonstration du bien-fondé de la stratégie de la SOFINOR relativement au doublement de la capacité de production de NMC qui permet, dès que les cours se ressaisissent, un redressement rapide de NMC.

On voit donc bien que, grâce à son expansion, les problèmes de NMC sont désormais uniquement conjoncturels et qu'elle ne souffre plus d'un dysfonctionnement structurel. La Chambre maintient sa vision pessimiste de la situation de NMC à la seule lumière de son endettement. Il nous semble que la Chambre pourrait nuancer son propos concernant la « fragilité de NMC » en mesurant les bons résultats enregistrés ces derniers mois qui ont permis à NMC d'honorer ses échéances par anticipation. Nous en voulons ainsi pour preuve le remboursement anticipé des échéances du prêt KEXIM dues en 2020 et 2021 respectivement effectué en 2019 et 2020.

4.3.2. Découplée de ses mines, une usine performante

La Chambre compare le coût de l'usine de SNNC avec celui de l'usine de KNS tout en précisant que la comparaison n'est pas vraiment pertinente.

Nous confirmons ce point et ajoutons que la comparaison n'a pas lieu d'être dans la mesure où l'usine de SNNC a été construite sur le complexe industriel de POSCO à GWANGYANG qui comptait déjà les infrastructures de déchargement, l'électricité, la technologie etc. alors que KNS est un projet dit « Greenfield » qui a été construit sur un terrain vierge sans aucune infrastructure existante, pas même un port.

Une comparaison du coût de construction de KNS avec le coût de construction de l'usine opérée par la société VALE NC paraît plus pertinente dans la mesure où il s'agit également d'un « Greenfield Project ».

La Chambre indique que SNNC a réalisé une marge de 11% en 2018. Il est utile de préciser que l'analyse des chiffres clés de SNNC proposée par la Chambre porte sur la période 2013/2018 qui compte 4 années de crise. Ainsi, si on regarde l'année 2019, on constate que la marge dégagée par SNNC est de 18% pour un EBITDA de 12,2 milliards XPF.

Enfin et comme déjà évoqué, il nous paraît plus aisé pour le lecteur d'appréhender la performance de l'usine en indiquant la somme totale des dividendes versés par SNNC à la SMSP, soit 10 milliards XPF, plutôt que de les distinguer année par année (ce qui implique de les additionner pour appréhender le montant total).

4.3.3. Les retombées économiques de l'usine offshore et de NMC

La Chambre indique, en page 112 du ROD, que : « la SOFINOR estime que les retombées économiques de l'usine offshore sur 10 ans seraient de 148,5 milliards F CFP. »

Nous corrigeons car :

- il s'agit des retombées économiques du partenariat « *mine et usine* » et pas seulement de l'usine,
- il ne s'agit pas d'une estimation mais de chiffres audités par les commissaires aux comptes et qui figurent dans les états financiers de NMC et de SNNC tels que transmis à la Chambre qui a donc pu vérifier ces chiffres. L'emploi du conditionnel « *seraient de 148,5 milliards F CFP* » peut donc être remplacé par la formule indicative. Ce montant est composé comme suit :

f
^

- 115 milliards XPF correspondant aux achats de minerai en Nouvelle Calédonie
- 33,5 milliards XPF correspondant à 51% de la valeur ajoutée créée par la métallurgie dont 10 milliards XPF de dividendes et 23,5 milliards XPF d'amortissement de l'usine en Corée.

La Chambre indique que cet investissement est récent et « qu'il rapportera d'ici quelques années des dividendes qui pourront être remontés à la province Nord ». Cet investissement n'a d'ores et déjà remontés des dividendes à la SMSP. Il convient de le rappeler.

La Chambre conclut cette partie en rappelant l'amortissement total de la première ligne de production de SNNC et le remboursement en cours de la deuxième ligne, prévu d'être achevé en 2022/2023.

Nous regrettons que la Chambre ne tire davantage de conclusions sur ce partenariat et ses retombées.

5. LA SITUATION FINANCIERE DE LA SOFINOR ET DE SON GROUPE

5.1. LA SITUATION FINANCIERE DE LA SOFINOR

La Chambre indique, en page 114 du ROD, que : « à titre liminaire, l'analyse de la situation financière de la SOFINOR n'intègre pas les deux exercices 2013 et 2014 durant lesquels la société se restructurait et intégrait encore les pôles de diversification [...]. La situation financière de la société fait l'objet de la présente analyse depuis les exercices 2015 à l'exercice clos le 31 décembre 2018. »

Nous souhaiterions que soit également indiqué, à titre liminaire, que la période contrôlée, soit 2015 à 2018, correspond à 4 années de crise puisque les cours du nickel au LME ont enregistré une chute de 56% entre 2014 et 2016.

	Moyenne	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Cours moyen LME (\$/lb)	5,81	6,0	4,7	4,4	5,4	7,7	6,8
Cours moyen LME (\$/tonne)	12 809	13 114	10 359	9 609	11 835	16 927	15 009

Nous renvoyons à nouveau la Chambre à la liste des sociétés qui ont disparu, suspendu ou abaissé leur production sur cette période.

Cette précision, s'agissant de l'analyse de la situation financière de la SOFINOR, nous paraît fondamentale.

5.1.1. L'évolution des produits et des charges

(...)

5.1.3. L'endettement de la SOFINOR à l'égard de la province Nord

La Chambre conteste la validité du montage juridique mis en œuvre pour permettre à la province Nord d'accorder son soutien financier à la SOFINOR au motif qu'il serait dépourvu de base légale (pages 122 à 130 du ROD).

Nous précisons que l'avance et le contrat de prêt sont couverts du sceau du contrôle de légalité.

Les critiques de la Chambre, eu égard aux aspects techniques du montage juridique qui a été piloté principalement par la province Nord, feront l'objet d'une étude approfondie de la part des services concernés de l'institution.

5.2. LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE SOFINOR

(...)

5.2.1. L'endettement généralisé des sociétés du groupe

La Chambre utilise un titre tapageur pour expliquer que l'endettement du Groupe est supérieur au PIB de la Nouvelle Calédonie.

La SOFINOR serait ainsi endettée à hauteur de 1.252 milliards XPF.

Le raisonnement de la Chambre pour aboutir à ce résultat est erroné et n'est fondé sur aucune considération comptable, économique ou financière.

La Chambre additionne ainsi les encours de certaines filiales du groupe (tableau n°37 du ROD) et aboutit donc à un résultat.

Mais cette méthode cumulative de comptabilisation n'a aucun fondement.

Il conviendrait au moins de valoriser, en face de chaque filiale, les actifs obtenus de par ces endettements respectifs.

Surtout, la Chambre indique s'intéresser à la situation financière du Groupe SOFINOR mais ne mentionne pas l'endettement des sociétés NORDIL/STCPI et SLN alors que NORDIL et STCPI sont des sociétés consolidées au niveau du Groupe et que la SLN est une filiale détenue à 34%.

De manière générale, nous contestons la méthode ainsi utilisée par la Chambre qui, s'agissant de l'endettement du Groupe, ne peut que se baser sur les comptes consolidés du groupe tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes et qui font apparaître un endettement total du Groupe SOFINOR, au 31 décembre 2018, de 618 milliards XPF.

La méthode utilisée par la Chambre n'a aucun fondement et SOFINOR conteste formellement l'utilisation d'une telle méthode.

Enfin, la Chambre fait état, en page 133 du ROD, d'une dette de la SMSP à l'égard de la BCI. Cette dette est éteinte depuis 2019 et ne devrait donc pas être mentionnée.

5.2.2. Les avances et le cautionnement intergroupe

5.2.2.1. Les avances intergroupes

La Chambre liste un certain nombre d'avances accordées par la SOFINOR à la SMSP pour un montant total de 3,8 milliards XPF au 31 décembre 2018.

Si la SOFINOR n'est pas étonnée que la Chambre les mentionne, compte-tenu de leur montant, il aurait été utile de préciser que, depuis la création de la SOFINOR et le rachat de la SMSP en 1990, la première avance accordée par la SOFINOR à la SMSP est celle de juin 2015, soit l'année où les cours du nickel ont commencé à amorcer une chute considérable.

Jamais auparavant la SMSP n'avait ainsi sollicité l'aide de son actionnaire. Au contraire, c'est souvent la SMSP qui venait au soutien de sa société-mère au travers d'avances.

La Chambre liste ensuite les avances consenties par la SMSP à COTRANSMINE pour un montant total d'encours de 397,4 millions XPF au 31 décembre 2018 ramené à 316,7 millions XPF au 31 décembre 2019.

La Chambre relève, en page 136 du ROD, que : *« l'effort d'investissement n'a pas été partagé équitablement entre les deux actionnaires des deux joint-ventures (NMC et SNNC) alors que ces entreprises bénéficiaient in fine desdits investissements portés par COTRANSMINE et financés par la SOFINOR via la SMSP. »*

Le raisonnement de la Chambre est factuellement incorrect. En effet, il est erroné d'indiquer que les investissements portés par COTRANSMINE bénéficient *in fine* à SNNC.

Comme pour tout prestataire ou fournisseur qui souhaite conserver un marché, un client, COTRANSMINE a en effet dû investir en conséquence pour satisfaire les besoins de son client. Nous précisons d'ailleurs que le client de COTRANSMINE est NMC et non SNNC.

Si COTRANSMINE n'avait pas fait les investissements nécessaires à l'exécution des prestations confiées par NMC, celle-ci aurait fait appel à la concurrence.

COTRANSMINE a donc souhaité satisfaire son client et a investi en conséquence.

Le fait que ces sociétés fassent partie du même groupe et que COTRANSMINE ait obtenu des financements de sa société-mère, ce qui est également un mode de financement classique, est sans lien.

L'effort d'investissement n'avait pas à être partagé entre POSCO et SMSP puisque seule SMSP est actionnaire de COTRANSMINE, à 100% qui plus est.

Nous ne voyons donc pas sur quel motif POSCO aurait participé au financement de COTRANSMINE. N'ayant aucun lien capitalistique avec cette dernière, une avance en compte courant était impossible et toute autre forme de prêt aurait été irrégulière de ce fait.

Le choix de la SOFINOR et de la SMSP de financer la filiale COTRANSMINE par voie d'avances rémunérées au taux d'intérêt légal plutôt qu'en ayant recours aux banques était de permettre à COTRANSMINE de ne pas subir les charges d'intérêt trop importantes que ces banques lui auraient appliquées et donc d'améliorer ses résultats, ce qui est bénéfique pour son actionnaire unique, la SMSP.

C'est donc une décision de bonne gestion qui a été prise en soutenant la filiale.

Contrairement à ce que pense la Chambre, POSCO n'avait aucune raison de se substituer à l'actionnaire unique local qui a assumé son rôle.

La Chambre indique ensuite que : « COTRANSMINE ne travaille qu'avec NMC avec laquelle elle a signé un contrat de sous-traitance exclusif ».

Il convient de préciser que l'engagement d'exclusivité pèse sur NMC uniquement et non sur COTRANSMINE qui demeure libre de réaliser des prestations pour le compte de tout tiers de son choix.

La Chambre indique que : « outre la prise en charge financière par SOFINOR et SMSP des investissements de COTRANSMINE... ».

Nous précisons que ni SOFINOR, ni SMSP n'ont « pris en charge » les investissements de COTRANSMINE. Il s'agit ici d'un financement par la SMSP, sous forme d'avances, qui feront l'objet d'un remboursement de la part de COTRANSMINE.

D'ailleurs, COTRANSMINE a déjà procédé à des remboursements de sorte qu'au 31 décembre 2020, COTRANSMINE restera devoir à la SMSP la somme de 187 millions XPF qu'elle prévoit de rembourser intégralement d'ici le 31 décembre 2022.

La Chambre relève, à juste titre, que la SMSP a tenu bon face aux velléités de POSCO de bénéficier, via NMC, des profits de l'activité de chalandage.

Elle indique toutefois, en page 137 du ROD, que : « le fait de maintenir cette activité de chalandage hors de la NMC conduit la SMSP et la SOFINOR, à venir, seules, en soutien financier de cette filiale dont la prestation est pourtant logiquement articulée et dépendante des activités de la mine et de l'usine. »

Comme expliqué, nous ne partageons pas le point de vue de la Chambre concernant son analyse du soutien financier de COTRANSMINE. S'agissant d'une société détenue par la SMSP, il est normal que seule SMSP (et sa société mère SOFINOR si besoin) soit appelée au soutien de sa filiale, au même titre qu'il est normal que seule la SMSP capte les profits générés par cette activité de chalandage.

S'agissant de la rentabilité de cette dernière, on peut constater que, depuis 2015, la société a très nettement redressé la situation puisqu'elle affiche un résultat net positif chaque année.

Les résultats de 2015 et 2016 s'expliquent par un résultat exceptionnel lié à une reprise de provision, d'une part, et au règlement de pénalités de surestaries par NMC, d'autre part.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Résultat net	-20 868 148	-13 003 539	126 117 340	115 315 866	7 776 727	13 946 670

A titre d'information complémentaire, le résultat de l'année 2019 est un bénéfice de 20,7 millions XPF.

La Chambre fait ensuite référence à « des tensions entre les deux sociétés pourtant complémentaires, l'une (NMC) répercutant sur l'autre (COTRANSMINE) des frais de surestaries d'un montant conséquent qui pèsent sur la situation financière de COTRANSMINE et qui finissent, pour partie, à être couverts par des avances de la SMSP. »

La Chambre confond ici deux choses : le fait que COTRANSMINE et NMC soient sœurs et le fait que des relations contractuelles existent entre ces deux sociétés.

Le contrat de chalandage conclu entre NMC et COTRANSMINE prévoit, de manière très classique et comme tous les contrats de transport maritime, la possibilité pour NMC d'appliquer à COTRANSMINE des pénalités de surestaries (ou « demurrages » en anglais) si la cadence de chargement contractuelle n'est pas respectée par COTRANSMINE. De telles pénalités existeraient dans des contrats conclus avec des tiers.

Ainsi, les discussions qui ont lieu entre les deux filiales concernent un litige commercial qui porte sur le fait que les parties ne sont pas d'accord sur les causes des retards (et donc les responsabilités), leur durée et sur les montants des pénalités.

Il s'agit ici d'un litige banal qui ne présente d'ailleurs aucun intérêt pour le lecteur, d'autant qu'il est inexact de dire que ces pénalités sont supportées par la SMSP. C'est bien COTRANSMINE qui paye les pénalités de demurrage.

La Chambre relève ensuite que : « une autre société du groupe a été appelée au secours de COTRANSMINE. »

Cette manière de présenter la situation avec l'emploi du terme « secours » nous paraît disproportionnée.

De même, la présentation suivante : « étranglée par ses déficits, COTRANSMINE ne peut survivre sans la perfusion permanente de la SMSP » nous paraît exagérément dramatique. En effet, la situation nette de COTRANSMINE à fin 2012 et à fin 2013 était respectivement de - 15,8 millions XPF et de - 36,7 millions XPF.

S'il n'est toutefois pas faux de constater que la SCI THYLACINE a effectivement procédé à une avance de 423 millions XPF au profit de COTRANSMINE, il est erroné d'indiquer que : « les comptes de la SCI THYLACINE plongent alors dans le rouge ».

La situation comptable de THYLACINE s'est certes dégradée mais elle n'a connu aucune difficulté opérationnelle ou de trésorerie puisque l'encaissement des loyers couvre ses charges et qu'elle n'a pas besoin de réaliser d'investissements conséquents pour maintenir son activité. Suite aux développements de la Chambre en page 193 du ROD, nous insistons sur le fait que nos propos susvisés se limitent à la trésorerie. Nous reconnaissons que la situation comptable de THYLACINE s'est dégradée. Cette dégradation n'a pas été accompagnée de problèmes de trésorerie. Tel est le sens de notre réponse.

La Chambre dresse alors un inventaire des conventions signées par Monsieur André DANG VAN NHA et s'étonne du fait qu'il signe au nom et pour le compte de plusieurs sociétés du Groupe. Nous répondrons tout simplement que :

- Monsieur Dang est seul habilité à signer les conventions des sociétés dont il est le représentant légal
- Le cumul des mandats est réglementé par le code des sociétés. Le groupe SOFINOR respecte les règles applicables en la matière
- Monsieur Dang a aujourd'hui 3 mandats : directeur général de la SOFINOR, gérant de la SCI THYLACINE et de la Société de OUACO.

Les critiques de la Chambre sur la concentration des pouvoirs ne sont basées sur aucun fondement juridique.

La Chambre insiste et indique, en page 137 du ROD, que : « *les investissements de l'une (COTRANSMINE) sont pris en charge par l'autre (SMSP) et bénéficient à une autre société (NMC) pourtant codétenues avec POSCO, génère le risque d'une mobilisation par la SMSP d'autres sociétés du Groupe pour venir en soutien à COTRANSMINE.* »

Nous insistons sur le fait qu'il est totalement faux d'énoncer que :

- les investissements de COTRANSMINE sont pris en charge par la SMSP. Ils sont financés, par avance, par la SMSP mais ces avances font l'objet de remboursement. Ainsi, sur une dette totale de 580,7 millions XPF, COTRANSMINE avait remboursé, à fin 2020, une somme totale de 394 millions XPF et prévoit de rembourser la totalité en 2022, conformément aux échéanciers de prêts conclus avec la SMSP. En effet, depuis 2015, on note une amélioration sensible et continue des résultats de COTRANSMINE qui est donc revenue à l'équilibre,
- les investissements de COTRANSMINE bénéficient à NMC. Dans ce cas, tout fournisseur ou prestataire qui investit dans du matériel devrait demander à son client de le lui financer. Cette affirmation est un non-sens déconnecté de toute réalité économique et commerciale.

Sur la base de son analyse, la Chambre recommande finalement d'internaliser COTRANSMINE dans NMC.

La SOFINOR conteste le bien-fondé de cette recommandation.

La SMSP escompte, pour l'avoir soutenu depuis 10 ans, un retour sur investissement de cette société pour laquelle elle s'est battue notamment contre POSCO qui souhaitait la fusionner avec NMC.

La SMSP a conservé 100% de ses actions dans le capital de cette société calédonienne.

La gestion s'est améliorée très nettement et commence à porter ses fruits.

Il n'est donc pas question d'internaliser cette activité qui va bénéficier à la SMSP.

Par ailleurs, le métier du chalandage est très différent de celui de la mine.

Le management des effectifs (permanents et intermittents) nécessite des compétences spécifiques dont COTRANSMINE s'est dotée au cours des dernières années.

L'internalisation de cette activité dans celle de la mine créerait des difficultés opérationnelles, financières, comptables, juridiques et syndicales majeures.

Par ailleurs, il ne nous semble pas que la Chambre soit compétente ou en situation de proposer ce genre de réorganisation entre sociétés privées dès lors qu'elles ne font appel à aucun fond public.

Pour répondre aux propos de la Chambre, en pages 138 et 139 du ROD, sur le fait que l'internalisation avait été évoquée en 2016, nous répondrons que nous n'avons jamais indiqué le contraire mais que, pour autant, cette étude n'a pas été suivie d'effet, compte-tenu, justement, des contraintes révélées par cette étude.

Nous ne comprenons pas les propos de la Chambre relativement au lien qu'elle établit entre le fait que NMC ait envisagé d'absorber COTRANSMINE et le fait que ce projet démontrerait la nature particulière des relations existant entre NMC et COTRANSMINE.

Sur les propos de la Chambre qui considère que les investissements de COTRANSMINE sont financés par la SMSP, faute pour COTRANSMINE d'avoir remboursé (on comprend donc par anticipation puisque les échéanciers sont actuellement respectés) lesdites avances, il nous semble, là encore, que les extrapolations de la Chambre sur d'hypothétiques abandons de créance sont privées de toute base légale.

Toujours sur ce sujet et pour répondre aux propos de la Chambre, en page 192 et 193 du ROD, nous contestons le fait que la Chambre puisse affirmer, sans aucun fondement, que : « la mise en place de deux joint-ventures NMC et SNNC par la SMSP et POSCO était destinée à assurer les conditions permettant le traitement du minerai depuis son extraction jusqu'à son acheminement à l'usine et son exploitation par cette dernière. » Si ce postulat est exact, il nous semble que les conséquences qu'en tire la Chambre eu égard au fait qu'il interdirait à NMC de sous-traiter tout ou partie de ses activités, dont le chalandage en l'espèce, sont tout à fait disproportionnées. Dans ce cas, NMC ne devrait donc pas sous-traiter l'exploitation de certaines de ses concessions à des tacherons, ni confier le transport du minerai à des rouleurs. Nous précisons également que les minéraliers ne sont pas affrétés par POSCO mais par SNNC, le client de NMC.

Le fait également que la Chambre refuse de considérer la provenance et la destination des flux financiers au sein du Groupe pose également question quant à ses affirmations sur le fait que les investissements de COTRANSMINE auraient été indirectement financés par la province Nord. La chronologie des avances empêche à la Chambre de tirer de telles conclusions infondées. Ce n'est ni la SOFINOR, ni la province Nord qui ont financé les avances de la SMSP à COTRANSMINE, ces dernières étant intervenues en 2014 et 2015, soit avant 2016, date de la première avance accordée par la province à la SOFINOR puis à la SMSP.

Les fonds prêtés par SMSP à COTRANSMINE viennent donc bien de la trésorerie disponible de la SMSP, issue des dividendes de ses filiales et donc bien avant que la SMSP ne reçoive le premier franc pacifique de soutien de la SOFINOR.

Enfin, nous ne comprenons pas les propos de la Chambre sur le fait que les pénalités de retard (« demurrages ») facturés par les compagnies maritimes à SNNC et refacturés à NMC puis COTRANSMINE lorsque la responsabilité de l'une ou l'autre (ou les deux) est avérée, viennent alimenter les déficits comblés par la SMSP et donc la Province. Si COTRANSMINE était internalisée, cela n'empêcherait pas à SNNC de facturer les demurrages à NMC qui ne pourrait donc pas se retourner contre COTRANSMINE.

5.2.3. Les comptes consolidés du Groupe

La Chambre indique, en page 142 du ROD, que : « la méthode retenue par le commissaire aux comptes est l'intégration proportionnelle ». Nous souhaiterions préciser que la méthode est définie par la société puis validée par le commissaire aux comptes.

La Chambre observe ensuite que :

- seules 3 sociétés (SNNC, NMC et COTRANSMINE) enregistrent, en 2018, un résultat d'exploitation positif,
- les autres sociétés (SOFINOR, SMSP, KNS, NORDIL, STCPI, THYLACINE et OUACO) enregistrent un déficit d'exploitation.

Nous souhaitons préciser que les sociétés de cette deuxième catégorie sont principalement des sociétés financières qui tirent leurs revenus du produit de leur participation (à l'exception de la SMSP, de KNS et THYLACINE).

Considérant l'année 2017, année de crise avec une moyenne des cours du nickel au LME à 10.300 USD la tonne, il n'est pas illogique qu'aucune distribution de dividendes n'ait été effectuée sur la base de cet exercice.

En ce qui concerne le résultat financier consolidé, nous précisons que ces résultats sont conformes à la situation.

6. LA GOUVERNANCE DU GROUPE

6.1 UNE PARTICIPATION EXCESSIVE DE LA PROVINCE NORD DANS L'ACTIONNARIAT DE LA SOFINOR

S'agissant de l'actionnariat de la SOFINOR, nous prenons acte des commentaires de la Chambre mais considérons que ce sujet concerne la province Nord et non la SOFINOR.

La SOFINOR rappelle, à toutes fins utiles que, dans son rapport de mai 2019 relatif aux SEM locales, la Cour des Comptes indique que les règles encadrant l'actionnariat permettait à une société de droit privé telle qu'une SEM d'intervenir en qualité d'actionnaire « privé » : (page 24)

« Cette définition de la mixité, retenue par le législateur, a pour effet d'accorder une place prépondérante aux acteurs publics. En pratique, rien n'interdit que le capital d'une SEM soit composé à 99,99 % de personnes publiques, ni même que la personne privée actionnaire soit une société de droit privé à capitaux publics. Une SEM peut être ainsi une entreprise relevant directement ou indirectement entièrement de la sphère publique et, de manière générale, la place des acteurs privés reste marginale. »

6.2 UNE CONCENTRATION DES POUVOIRS PAR LE DIRECTEUR GENERAL

6.2.1. Le même exécutif à la tête de presque tous les étages du groupe

La Chambre relève, en page 150 du ROD, que : « Monsieur DANG, directeur général de la SOFINOR, exerce par ailleurs les responsabilités de direction à quasiment tous les étages du groupe. »

Nous précisons qu'à la date des présentes, soit en janvier 2021, Monsieur DANG est directeur général de la SOFINOR, Président du conseil d'administration de la SMSP et gérant des sociétés de OUACO et THYLACINE, il n'exerce aucun autre mandat au sein du Groupe.

Il exerce donc un mandat dans 4 sociétés du Groupe.

Si on regarde l'organigramme de la SOFINOR tel que reproduit dans en page 22 du ROP, on voit bien qu'il est composé de 12 sociétés.

Or Monsieur DANG n'exerce aucun mandat dans les sociétés suivantes :

- CTMN. N'étant plus Directeur Général de la SMSP qui est Président *personne morale* de CTMN, c'est désormais Karl THERBY qui représente la SMSP
- NMC. La Présidente de NMC est Madame Isabelle WABETE
- KNS. Le Président de KNS est Kristan STRAUB
- SNNC. Le Président de SNNC est Etn Seok LEE
- NORDIL. Le Président de NORDIL est Joseph GOROMIDO
- STCPI. Le Président de la STCPI est Louis MAPOU
- SLN. Le Directeur Général est Guillaume VERSCHAEVE
- ERAMET. La PDG est Christel BORIES

La Chambre indique que : « *cette présence du même dirigeant à tous les échelons du groupe n'est pas irrégulière en tant que telle mais elle pose des problèmes de conflits d'intérêts potentiels...* ».

La Chambre reconnaît donc que Monsieur DANG respecte les règles de non-cumul des mandats.

S'agissant de la problématique des conflits d'intérêt, celle-ci est tout à fait différente de celle du cumul des mandats.

La Chambre donne ainsi l'exemple de l'avance consentie par la SCI THYLACINE à COTRANSMINE, avance qui aurait, d'après la Chambre, « *mis cette société en difficulté financière* ».

Cette affirmation est erronée puisque la SCI THYLACINE disposait d'une trésorerie suffisante pour soutenir sa sœur COTRANSMINE qui rencontrait des difficultés. C'est à juste titre que Monsieur DANG, gérant de la SCI, a accordé une avance à COTRANSMINE.

THYLACINE n'a subi aucun préjudice du fait de cette avance et n'a pas eu besoin d'avoir recours à ses associés ou à des banques pour maintenir sa continuité d'exploitation.

Par ailleurs, il est prévu que COTRANSMINE rembourse les sommes ainsi avancées. Il ne s'agit pas d'un don.

Surtout, il était indispensable, pour maintenir la cohésion de la chaîne d'approvisionnement de l'usine en Corée, de permettre à COTRANSMINE de réaliser les prestations de chalandage.

L'arbitrage opéré à cette époque entre, la situation de trésorerie de THYLACINE, société de portefeuille excédentaire, et la survie et le maintien de l'activité d'une société indispensable dans le modèle offshore, semble tout à fait justifié dès lors qu'il s'est fait en faveur de la survie d'une société, sans être au détriment d'une autre.

S'agissant des avances accordées par la SMSP, il est important de préciser qu'elles sont systématiquement et préalablement autorisées par le conseil d'administration de la SMSP.

Ainsi, si Monsieur DANG est seul signataire des conventions pour être le représentant légal des deux parties, il n'est pas le seul décisionnaire. Cette précision devrait être apportée par la Chambre qui poursuit sa démonstration avec les avances accordées par la SMSP à la société COTRANSMINE. Les commentaires susvisés s'appliquent, dans leur intégralité, à ce nouvel exemple.

La Chambre s'étonne ensuite de ce que les assemblées des sociétés OUACO et Thylacine « *donnent lieu à réunions où l'associé unique est représentée par Monsieur DANG en présence du gérant qui est également Monsieur DANG* ».

S'agissant de THYLACINE, nous précisons, à toutes fins utiles, qu'elle a deux associés et non un associé unique.

Les PV sont donc signés par :

- Monsieur DANG en tant que gérant de THYLACINE
- le représentant de la SMSP, associé (donc depuis janvier 2019, par Monsieur Karl THERBY) et ..
- le représentant légal de COTRANSMINE (donc depuis janvier 2019, par Monsieur Karl THERBY).

Il est toutefois exact de mentionner que les PV des assemblées de cette SCI, pour l'exercice 2016, ont été signés par Monsieur DANG puisqu'il était le représentant légal de COTRANSMINE à cette époque.

On observe toutefois que les PV de 2013 ont été signés, pour le compte de COTRANSMINE, par Monsieur TOULANGUI, et ceux de 2014 et 2015, par Monsieur FAVÈL, directeur général de COTRANSMINE, à cette époque.

La situation décrite par la Chambre correspond, ni plus, ni moins, à l'application conforme du droit des sociétés qui veut que les procès-verbaux des SARL et SCI soient signés par le représentant de(s) l'associé(s).

La Chambre ajoute que : *« cette participation à tous les échelons paralyse partiellement l'efficacité du dispositif d'autorisation des conventions réglementées. »*

Il convient à nouveau de corriger la référence à « tous les échelons » puisque nous avons établi que Monsieur DANG exerce seulement 4 mandats au sein du groupe.

Par ailleurs, la notion de conventions conclues entre sociétés ayant des dirigeants communs est complètement consacrée par la pratique et la situation décrite par la Chambre, à savoir l'exercice par Monsieur DANG de 4 mandats au sein du groupe, ne paralyse d'aucune façon l'efficacité du dispositif d'autorisation des conventions réglementées qui est scrupuleusement respecté par le groupe.

Ainsi, toutes les conventions intragroupes sont préalablement autorisées par le conseil d'administration de la SOFINOR ou de la SMSP.

La Chambre le reconnaît d'ailleurs (page 152 du ROD).

Mais la Chambre mentionne que *« en revanche, du côté des conseils de direction des sociétés THYLACINE, COTRANSMINE et SOCIETE DE OUACO, le respect de la procédure d'autorisation préalable est purement formel ... »*.

Il convient de préciser que ni THYLACINE, ni COTRANSMINE, ni la SOCIETE DE OUACO ne dispose d'un conseil de direction. Or, c'est bien ce que la Chambre mentionne dans le ROD.

Ceci s'explique par le fait que THYLACINE est une SCI, COTRANSMINE est une SAS et OUACO est une SARL.

De par leur forme juridique, ces sociétés ne sont pas dotées de conseil d'administration.

C'est pour cette raison que les conventions sont autorisées directement par les associés (ou par l'associé unique dans le cas de COTRANSMINE et de OUACO).

Cette situation ne contrevient à aucune règle légale, d'autant moins que, s'agissant de la société de OUACO, ses comptes ainsi que les conventions conclues avec les autres sociétés du groupe sont contrôlés par des commissaires aux comptes, KPMG en l'espèce.

Si des anomalies étaient apparues, KPMG l'aurait relevé dans le cadre des rapports spéciaux émis chaque année et approuvés par les associés.

COTRANSMINE étant une SAS avec un associé unique, ses comptes sont contrôlés par KPMG qui n'a pas l'obligation d'établir un rapport spécial sur les conventions réglementées.

Pour autant, COTRANSMINE soumet, à chaque AGOA, chaque convention conclue à l'approbation de son associé unique. Il en est de même pour THYLACINE.

6.2.2. Des relations d'affaire de la famille du directeur général du groupe avec certaines filiales

La Chambre indique que Monsieur DANG : « perçoit une rémunération pour ses fonctions de PDG de la SMSP ».

Nous tenons à préciser que, si le principe est exact, il conviendrait que la Chambre ajoute, pour en avoir été informée, que Monsieur DANG a renoncé, pendant un an et demi, à sa rémunération compte-tenu des difficultés de la société.

Il n'a ensuite perçu que 40% de sa rémunération et ce de 2017 à 2018. Il a été (légitimement) remboursé en 2019 et 2020 mais l'effort mérite d'être salué.

S'agissant des développements de la Chambre sur le sujet des relations d'affaires qui existent entre le Groupe DANG et le groupe SOFINOR, nous ne saisissons pas bien l'intérêt de ces développements puisque la Chambre ne semble tirer aucune conclusion sur l'existence de telles relations.

Puisque la Chambre y consacre tout de même quelques développements, il convient de distinguer deux choses :

- le groupe DANG est l'appellation commerciale de la SA HOLDENNHA, propriétaire notamment des sociétés AMRPP et SGIA PNEU,
- la société TOYOTA détenue à 90% par Monsieur Yorrick DANG et à 10% par la SA HOLDENNHA.

Comme la Chambre l'indique, Monsieur André DANG ne détient aucune action et n'exerce aucun mandat que ce soit dans la SA HOLDENNHA ou dans la société TOYOTA.

Monsieur André DANG a cédé les actions qu'il détenait dans le capital de la SA HOLDENNHA en 1997.

Monsieur André DANG est co-gérant de la SCA SCADEP, propriétaire d'un terrain à DUMBEA, et de la SCI DANG, propriétaire des actions de la SMSP.

Après investigations auprès de la société HOLDENNHA et de la société TOYOTA et contrairement à ce qui avait été indiqué à la Chambre, il apparaît que le groupe SOFINOR n'a pas de relation d'affaires avec la société AMRPP du Groupe DANG.

La confusion vient du fait que NMC vend du minerai à SNNC qui affrète des compagnies maritimes. Ce sont les compagnies maritimes qui rémunèrent AMRPP et non NMC (ni SNNC). Il n'y a donc pas de relation d'affaires entre le Groupe SOFINOR et AMRPP.

En ce qui concerne TOYOTA et SGIA PNEU, il existe des relations d'affaires avec la société NMC principalement.

Cette relation a été établie à l'issue d'une procédure d'appel d'offres initiée en 2015 conformément aux règles internes de NMC.

6.3. L'EMPILEMENT DE SOCIÉTÉS A LA VIE SOCIALE LIMITÉE ET LA SURABONDANCE DE SOCIÉTÉS HOLDING : LA FILIALISATION EXCESSIVE DU GROUPE

6.3.1. Des sociétés à la vie sociale limitée voire inexistante : les sociétés THYLACINE et OUACO

La Chambre indique, en page 154 du ROD, que la Société de OUACO : « *n'exerce pas son objet social tel que défini. Propriété de la SMSP à 100%, cette société n'exerce pas d'activité opérationnelle. Elle dispose d'un patrimoine de titres fonciers en lien avec le domaine minier du groupe.* »

Nous rappelons que, d'après ses statuts, l'objet de la société de OUACO est principalement l'exploitation, en Nouvelle Calédonie, de toutes propriétés en général et notamment par l'élevage du bétail et la culture (article 2 de statuts de OUACO).

La société exerce donc une activité foncière.

Les revenus de la société de OUACO se composent ainsi :

- des loyers perçus de la société NMC au titre des redevances de passage payées par cette dernière pour l'utilisation de pistes et voies d'accès dont l'emprise est sur des terrains appartenant à OUACO. Cette dernière enregistre ainsi un chiffre d'affaire de 1 million XPF chaque année au titre de ces redevances,
- des loyers de certaines sociétés du groupe NORD AVENIR au titre de baux emphytéotiques conclus avec les sociétés SCIATA, SFP et PINAGRO par actes notariés du 16 septembre 2014 et qui représentent un chiffre d'affaires de 6 millions XPF chaque année, dûment enregistré dans les comptes de la société de OUACO dont la comptabilité est vérifiée par KPMG.

En outre, la société de OUACO est la société porteuse du financement de la construction de l'usine du Nord par la SMSP à travers la dette junior.

Lorsque KNS sera en capacité de dégager de la trésorerie, OUACO percevra les remboursements de la créance qu'elle détient à l'encontre de KNS et qui est d'un montant de 42,3 milliards XPF à fin 2020.

La Chambre aurait dû préciser les motifs qui l'amènent à considérer que la Société de OUACO n'a pas de vie sociale.

La Chambre tire pourtant la même conclusion s'agissant de la SCI THYLACINE qui, comme ses statuts le prévoient, exerce une activité immobilière.

Des loyers sont encaissés mensuellement par cette société à hauteur de 860,000 XPF, soit un revenu locatif annuel de 10,4 millions XPF.

La Chambre indique pourtant que : « les sociétés Thylacine et Société de Ouaco n'ont aucune vie sociale, aucun personnel, aucune activité ».

La Chambre semble donc établir un lien entre l'absence de personnel et l'absence de vie sociale et d'activité.

Cette affirmation est totalement erronée.

Le fait pour une société de ne pas compter de salariés n'est pas un critère suffisant pour considérer qu'elle est dépourvue de vie sociale.

Dans le cas de OUACO et THYLACINE, la comptabilité est active, des contrats (de location ou autres) sont conclus et les comptes de la société de OUACO sont même contrôlés par un commissaire aux comptes.

Le fait qu'elles ne comptabilisent aucun salarié tient à l'organisation du groupe qui a pris le parti de confier aux départements de la SOFINOR le suivi de la comptabilité de ces sociétés, le tout en vertu de conventions d'assistance administrative, ce qui est monnaie courante dans les groupes de cette taille.

A ce sujet, et contrairement à ce qu'affirme la Chambre qui indique que : « la constitution de leur comptabilité et la rédaction des procès-verbaux de réunions qui dans les faits n'existent pas, M. DANG ne se réunissant pas avec lui-même, passent sur les coûts de ces sociétés et alimentent le chiffre d'affaires de la SOFINOR et SMSP en termes de prestations intergroupes », la charge de ces prestations comptables et juridiques est assez faible puisqu'elles représentent un honoraire annuel respectif de 2,4 millions XPF pour OUACO et pour THYLACINE.

C'est donc une solution très économique puisque le recrutement d'un comptable représenterait un coût bien plus important, sans compter le recours à des consultants externes pour des problématiques ponctuelles (juridiques, fiscales ou autres).

La Chambre semble critiquer le fait que ces honoraires alimentent le chiffre d'affaires de la SOFINOR et de la SMSP en termes de prestations intra-groupes.

La Chambre devrait plutôt s'en féliciter tant ce fonctionnement est logique et classique.

En effet, les revenus de la SOFINOR et de la SMSP proviennent soit des dividendes de leurs filiales, soit des prestations intragroupes.

En outre et enfin, la Chambre indique que : « la Société de OUACO n'a été utilisée par la SOFINOR et la SMSP qu'afin de contourner une difficulté fiscale dans la participation à la dette junior, ».

Les propos de la Chambre sur le fait que la société de OUACO servirait à contourner une difficulté fiscale doivent être corrigés.

En effet, le montage financier du projet de l'usine du Nord nécessitait, d'un point de vue fiscal et dans l'intérêt de KNS, de faire appel à une autre structure que la SMSP qui en est la société mère.

En effet, il existe une règle fiscale qui permet à une société de déduire fiscalement les intérêts versés à son prêteur. Cette règle impose un plafond si le prêteur est la société mère de l'emprunteur.

Considérant les montants concernés qui se chiffrent en milliards USD, KNS aurait été fortement impactée si elle n'avait pas pu déduire la totalité des intérêts qu'elle verse à ses deux prêteurs, GLENCORE et SMSP.

Cette question a été débattue avec GLENCORE ainsi qu'avec les services du gouvernement de la Nouvelle Calédonie à l'époque.

Dans l'intérêt de sa filiale KNS, en particulier, et du partenariat, en général, la SMSP a donc décidé de substituer la société de OUACO qui est la société prêteuse de KNS, en lieu et place de la SMSP.

Il s'agissait ici de prendre toute mesure utile à la préservation des intérêts de la filiale KNS, ce qui est le rôle de tout actionnaire, dès lors que les moyens employés sont légaux, ce qui est tout à fait le cas en l'espèce.

Par ailleurs, cette décision ne venait aucunement impacter la société de OUACO.

Enfin, sur l'utilisation, par la SMSP, de la trésorerie disponible de la SCI THYLACINE pour renflouer les caisses de COTRANSMINE, la société a déjà largement commenté et expliqué cette décision de gestion qui nous paraît être la bonne notamment pour la préservation de la cinquantaine d'emplois fixes et de la cinquantaine d'emplois intermittents (soit 200 personnes intervenant ponctuellement sur l'ensemble du Territoire en équivalent temps plein) que représente COTRANSMINE (cf nos développements précédents sur le sujet).

6.3.2. Le palier SOFINOR/NORDIL/STCPI : l'empilement de sociétés holding emboîtées les unes dans les autres : une participation au capital de la SLN réduite à la désignation des administrateurs de cette dernière

La Chambre rappelle, en page 156 du ROD, à juste titre, que l'organisation de la participation des provinces dans le capital des sociétés SLN et ERAMET résulte d'accords politiques conclus en 1999 et 2000.

La Chambre considère que NORDIL est une « fabrique à proposer des noms d'administrateurs » et que les administrateurs désignés par la STCPI ne relèvent pas de la « catégorie des administrateurs, personnes physiques, indépendants, compte-tenu des modalités particulières de leur désignation décidées par les plus hautes instances des sociétés concernées (ERAMET, SLN) et les collectivités, toutes ensembles signataires des accords de 1999 et 2000. »

Il n'est pas faux de constater que NORDIL participe au processus de nomination des administrateurs de la SLN/ERAMET en permettant à la SOFINOR et à SODIL de s'entendre sur leurs représentants avant de les soumettre à l'avis de la STCPI.

En revanche, il est faux de considérer que les administrateurs de la STCPI à ERAMET et SLN ne relèvent pas de la catégorie des administrateurs personnes physiques.

C'est même tout à fait le cas.

Les administrateurs sont proposés par la STCPI mais nommés et/ou cooptés par les actionnaires et/ou le conseil de direction de ERAMET/SLN. La candidature de certains administrateurs proposés par la STCPI a ainsi pu être rejetée. Tel fut l'exemple récent de la candidature de Monsieur Didier JULIENNE.

En outre, les administrateurs s'engagent à respecter les chartes et règles applicables aux administrateurs et s'engagent notamment à agir dans l'intérêt de la société concernée (ERAMET et/ou SLN). D'ailleurs, pour toute question sur laquelle l'administrateur pourrait se retrouver en situation de conflit d'intérêt, celui-ci ne pourra pas prendre au vote. Les administrateurs sont en outre soumis à un devoir de confidentialité quant aux informations dont ils sont les destinataires lors des conseils d'administration.

Le mandat est donc bel et bien individuel.

C'est à ce titre que chaque administrateur est responsable des décisions qu'il prend, valide ou entérine en conseil d'administration.

La Chambre considère que la SOFINOR et NORDIL ne se sont saisies d'aucun sujet de fond. Il convient de tempérer ce propos par le rappel des débats qui ont eu lieu au niveau de NORDIL et de STCPI relativement au financement des besoins de trésorerie de la SLN.

La Chambre conclut le sujet en proposant une recommandation n°6 qui consiste, pour la SOFINOR : « à clarifier son positionnement en tant qu'actionnaire direct et indirect, par exemple, soit en mettant fin à la possibilité de proposer la désignation d'administrateurs au sein de la SLN et d'Eramet, soit en supprimant la filiale NORDIL et en intervenant directement au capital de la STCPI ».

Sur ce point, la SOFINOR considère que, cette organisation résultant d'accords politiques auxquels elle n'était pas partie, la province Nord sera informée, après publication du ROD, de cette recommandation de la Chambre.

La province Nord décidera de la suite qu'il convient d'y donner.

Il n'appartient pas à la SOFINOR de clarifier son positionnement.

Cette responsabilité incombe, selon nous, aux collectivités, la STCPI ayant vocation à représenter ces dernières au sein des instances de la SLN et d'ERAMET.

6.3.3. Le pallier SOFINOR/SMSP : deux sociétés pour le même périmètre

La Chambre considère que l'objet social de la SOFINOR et de la SMSP est le même.

Nous ne partageons pas ce point puisque le périmètre est différent.

L'organigramme de la SOFINOR le démontre immédiatement puisque l'on constate l'existence de deux branches totalement différentes :

- la branche « SMSP » avec ses filiales KNS/NMC/SNNC/CTMN/OUACO et THYLACINE
- la branche NORDIL avec ses filiales STCPI/SLN et ERAMET.

Le périmètre n'est donc pas le même, celui de la SOFINOR étant bien plus large que celui de la SMSP.

D'ailleurs, du point de vue de la seule perception de dividendes, on voit bien que seule la SOFINOR est destinataire des dividendes de la SLN/ERAMET d'une part, et de la SMSP, d'autre part. Le périmètre de la SOFINOR est donc plus large.

En outre, la Chambre considère que la SMSP est une holding.

S'il est vrai que le tribunal administratif de Nouméa et la cour administrative d'appel n'ont pas reconnu à la SMSP un statut de sociétés minières et métallurgiques, ce sujet était analysé au regard du droit fiscal, ce qui est influencé sur la situation au regard du droit minier, en vertu du principe d'indépendance des législations.

Au regard du droit minier et comme déjà évoqué et démontré, la SMSP est bel et bien une société minière puisqu'elle est titulaire d'une Autorisation Personnelle Minière (« APM »), de titres miniers, d'autorisations de sondages, d'un département Géologie etc. (cf. nos développements précédents sur le sujet).

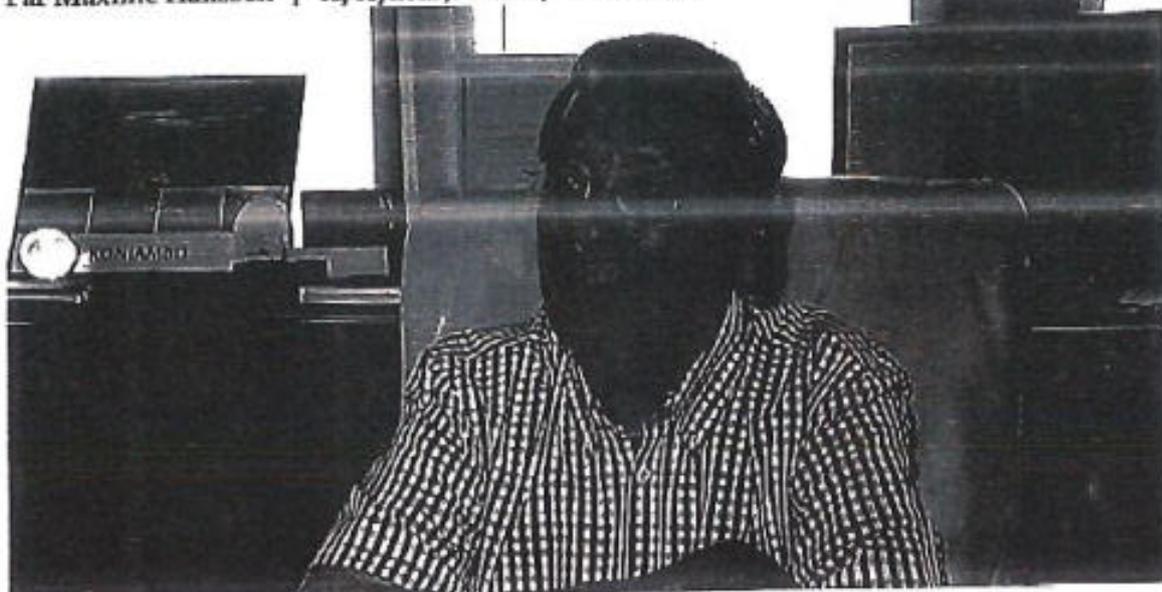
La SMSP ne peut pas être considérée comme une simple holding de participation.

La Chambre recommande que la SOFINOR absorbe la SMSP. Là encore et sur ce point, nous n'estimons pas qu'il appartienne à la SOFINOR de se prononcer sur cette question.

La province Nord décidera en tant qu'autorité de tutelle s'il convient d'y donner suite, de telles opérations devant obtenir l'accord préalable de l'assemblée de la province. Le fait que la SOFINOR devienne actionnaire d'une entité étrangère (« SNNC »), en lieu et place de la SMSP, pourrait être une circonstance empêchant la province Nord de mettre en œuvre une telle réorganisation.

Nouvelle-Calédonie : "Monsieur nickel" se défend des accusations des petits producteurs

Par Maxime Hanssen | 02/09/2015, 19:06 | 1413 mots



(Crédits : Copie d'écran NC 1cr)

André Dang, personnage central du secteur du nickel calédonien, est accusé par ses détracteurs de faire le jeu des indépendantistes et de défendre ses propres intérêts. Des reproches anciens, mais qui sont exacerbés par la baisse du cours du nickel et les échéances politiques à venir. Menacé, contraint à l'exil, il s'explique pour La Tribune.

La Nouvelle-Calédonie a été le théâtre, au mois d'août, de nouvelles tensions autour du nickel, dont ce territoire français abrite environ 15 % des réserves mondiales exploitables. Le contrôle de cette richesse, alors que se profile le référendum d'autodétermination en 2018, est depuis longtemps au cœur des enjeux politiques et économiques du territoire. Mais l'écroulement du cours de ce non ferreux, principalement utilisé dans la production d'acier, exacerbe les tensions.

André Dang, le "Monsieur nickel" de l'île, cristallise les critiques, suspecté de tirer les ficelles. PDG de la Société minière du sud pacifique (SMSP) et président de la Société Territoriale de Participation Industrielle (STPCI), il gère d'importants domaines miniers, la plupart sous contrôle indépendantiste.

Accusé par les "petits mineurs" de vouloir les "étouffer économiquement", M. Dang, menacé par "les mineurs et les transporteurs", a été contraint de quitter le territoire calédonien. Un nouvel exil après celui de 1984, pour celui qui affirme "défendre uniquement la stratégie de ses actionnaires dont le but est d'optimiser la valorisation de la ressource calédonienne qui est une ressource épuisable." Entretien.

LA TRIBUNE. Vous avez quitté le territoire calédonien début août pour assurer votre sécurité. Quelles sont les raisons de cet exil à l'étranger ?
ANDRÉ DANG.

Lors d'une réunion en date du 23 juillet dernier en présence du président du gouvernement et de représentants du groupement Contrakmine (syndicat des transporteurs routiers, ndlr) et du SEM (Syndicat des producteurs et exportateurs de nickel, ndlr), j'ai été la cible d'insultes et de menaces de mort, qui ont perduré les jours suivants sur mon téléphone portable et celui de mon domicile.

En accord avec mes actionnaires, la Province Nord et la Province des Îles, il a été décidé qu'il était plus prudent pour ma sécurité personnelle, mais aussi celle de mes proches, de continuer d'exercer mes fonctions depuis l'étranger.

Ainsi, l'été a été marqué par un conflit majeur opposant Contrakmine, soutenu par la SEM, au gouvernement. Ils demandaient l'ouverture d'un canal d'exportation vers la Chine afin de faire face à la baisse des commandes australiennes. En tant qu'acteur majeur de l'activité nickel, quelle a été votre position ?

En tant que PDG de la SMSP, je n'ai pas de position particulière sur ce conflit. Ce genre de problématique doit être appréhendé dans le cadre de la stratégie nickel du territoire et concerne donc nos institutions (provinces, gouvernement, congrès).

Les demandes d'exportations ont été déposées par les mineurs. Les différentes instances consultatives du pays (CEEM, GPTS) ont donné des avis défavorables à ces exportations. Cela signifie que les présidents des trois provinces élus démocratiquement et celui du gouvernement ont donné un avis défavorable à ces exportations qui contreviennent, selon eux, au schéma minier voté en 2009.

Pourtant, selon plusieurs témoignages, vous auriez fait jouer vos relations politiques pour bloquer la possibilité d'ouvrir un nouveau canal vers la Chine. Votre but serait, selon eux, "d'étouffer économiquement les autres exploitants miniers", afin de récupérer leurs titres, et ainsi assurer la valeur de la production inscrite dans les contrats chinois et coréens auxquels la SMSP a souscrit à travers ces joint-ventures.

Je le répète, je suis PDG d'une société industrielle. Là, on parle de décisions politiques auxquelles je n'ai pas été associé.

Et concernant les accusations dont vous faites l'objet ?

Concernant la seconde partie de votre question au sujet des mineurs, je suis assez étonné que la SMSP soit attaquée sur ce sujet. La SMSP ne veut étouffer personne et ne demande aucun titre minier mais compte simplement sur la solidarité de la profession pour permettre l'exploitation d'un outil calédonien avec du minerai calédonien.

Nous avons effectivement demandé aux autres mineurs calédoniens une aide concernant la fourniture de notre usine calédonienne en Corée. L'expansion de notre société minière ayant pris du retard, nous avons besoin du soutien des autres mineurs.

Du point de vue de ces derniers, vendre à leur client japonais ou vendre le minerai pour notre usine est totalement sans impact, d'un point de vue économique. En effet, en toute logique, notre proposition d'achat s'est faite au prix de marché.

Du point de vue de la Calédonie, l'impact est totalement différent. A titre d'exemple, l'an dernier, le volume de minerai calédonien envoyé aux fondeurs japonais s'est élevé à l'équivalent de 25,600 tonnes de métal. Si ce nickel métal avait été produit par l'usine en Corée, la Nouvelle Calédonie aurait bénéficié de 5 milliards de franc CFP de dividendes supplémentaires.

Plus globalement, quelle est votre vision concernant la stratégie minière calédonienne à adopter ?

Mon mandat en tant que PDG de la SMSP est de mettre en œuvre la vision stratégique de mes actionnaires (La SMSP est détenue par le fond d'investissement de la Province Nord, elle-même majoritairement Indépendantiste, Ndrf), c'est-à-dire l'optimisation de la valorisation de la ressource calédonienne qui est une ressource épuisable.

Il faut qu'elle constitue un levier financier suffisamment important pour permettre le développement économique du Pays mais aussi et surtout pour assurer, une fois la ressource épuisée, la pérennité de ce développement.

La province Nord a donc réorganisé l'exploitation minière en investissant dans la réalisation d'outils industriels capables de transformer les minerais, de commercialiser le métal ainsi produit et donc de démultiplier les revenus associés à la ressource.

La stratégie consiste également à développer des joint-ventures. Ce modèle est celui qui correspond le mieux à la stratégie de la Province Nord puisqu'il permet l'association avec un fondeur étranger et le retour de la valeur ajoutée créée par ce fondeur au Pays pour son développement dans d'autres secteurs que le nickel.

Le cours du minerai de nickel est en chute libre, enregistrant son plus bas niveau depuis 16 ans. Quelle est votre stratégie pour faire face à ces difficultés ?

Nos partenariats industriels, via nos joint-ventures, nous permettent aujourd'hui d'être protégés contre les aléas du marché en termes de débouché et du coup en termes d'emploi sur le territoire. Mais les cours actuels ne permettent toutefois pas à la filiale minière d'atteindre l'équilibre.

N'est-ce pas dangereux - voir suicidaire - de miser exclusivement sur cette ressource - soumise à la volatilité des prix - pour assurer la prospérité du territoire ?

Justement, la stratégie minière et métallurgique qui doit être appliquée en Nouvelle Calédonie doit avoir pour but l'optimisation de la valorisation de cette ressource.

La Nouvelle Calédonie doit donc trouver un consensus sur la définition qu'il convient de donner à la notion de "valorisation optimale du nickel" et nous avons déjà perdu trop de temps. Seule la rente métallurgique est profitable pour le développement de la Nouvelle-Calédonie.

Estimez-vous que les tensions autour du nickel sont exacerbées par cette conjoncture difficile ?

Effectivement, toute la profession calédonienne et étrangère souffre de cette crise importante et grave dont la Chine est à l'origine. Cela crée effectivement des tensions supplémentaires.

Que répondez-vous à ceux qui estiment que vous "roulez" pour les indépendantistes du Nord ?

AD : Que je suis le PDG d'une société industrielle, et que par cette fonction je mets en place la stratégie que mes actionnaires ont défini.

En soutenant la montée au capital de la STCPI dans la SLN, ne voyez-vous pas un conflit d'intérêts autour de votre personne, dans la mesure où vous détenez personnellement 8 % dans la SMSP, concurrent de la SLN ?

Ce n'est pas moi, André Dang, qui soutient la montée au capital de la STCPI. En tant que Président de cette dernière, je suis responsable de gérer au mieux la participation détenue par les provinces notamment dans la SLN.

Ensuite, pourquoi parler de conflit d'intérêts quand on parle de stratégie Pays ? Pourquoi opposer la SMSP à la SLN ? Ces deux sociétés, fleurons de l'industrie minière et métallurgique de Nouvelle Calédonie, doivent être complémentaires et avoir un seul objectif : profiter au pays.



Chambre territoriale des comptes de Nouvelle-Calédonie
13, Boulevard Vauban - BP 2392 - 98846 Nouméa cedex - Nouvelle-Calédonie

courriel : ctenc@crtc.ccomptes.fr

www.ccomptes.fr/

