

## Rôle et financement d'une banque d'affaires

Jacques Mélançon

Volume 32, Number 3, October–December 1956

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1000178ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1000178ar>

[See table of contents](#)

### Publisher(s)

HEC Montréal

### ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

### Cite this article

Mélançon, J. (1956). Rôle et financement d'une banque d'affaires. *L'Actualité économique*, 32(3), 449–473. <https://doi.org/10.7202/1000178ar>

## Rôle et financement d'une banque d'affaires

Le texte qui suit étudie le problème de la banque d'affaires envisagée dans le cadre des besoins de notre économie. L'expression «banque d'affaires» y est prise tout au long dans son sens classique de l'institution qui, dans une organisation du crédit basée sur la spécialisation, se charge du crédit à long terme ou financement de l'établissement, par opposition aux banques de dépôt et d'escompte (nos banques dites «à charte»), qui s'occupent du crédit à court terme ou financement des fonds de roulement. Dans certains milieux, notamment en Amérique, les fonctions générales de la banque d'affaires classique ont fait elles-mêmes l'objet d'une spécialisation. Banquiers en valeurs, courtiers, etc., se chargent de réaliser ou de faciliter certains financements à long terme. Il reste à savoir si le rôle propre de la banque d'affaires, c'est-à-dire la concentration des capitaux dans une institution réputée, en vue de faciliter le lancement ou l'expansion d'entreprises insuffisamment connues du public, se trouve aussi bien rempli; et par suite, s'il ne reste pas de place, même dans les régimes de crédit organisés comme les nôtres, pour une institution spécialisée dans la fonction principale que nous venons de préciser. L'auteur tente de répondre à cette question.

La Rédaction.

Depuis le congrès de la Chambre de Commerce de la province de Québec tenu à Rouyn l'an dernier, le vœu émis à cette occasion d'organiser éventuellement une banque d'affaires susceptible de

répondre aux besoins propres de l'économie du Québec et plus particulièrement de l'économie des canadiens de langue française, a été étudié, analysé sous plusieurs angles et à plusieurs occasions a servi de manchettes aux grands journaux. En fait, peu de temps après la clôture du congrès, la Commission d'orientation économique de la Chambre de Commerce de la Province proposait la création d'un sous-comité ayant pour but spécifique de préparer un projet susceptible d'être réalisé, en tenant compte des conditions particulières du milieu dans lequel la banque d'affaires devait se développer. Ce comité a discuté des méthodes d'approche et a élaboré un projet préliminaire devant servir de base aux discussions à venir.

Tous les membres de ce comité se rendaient très bien compte, dès le début, des difficultés que présente dans la pratique la réalisation d'un projet de cette nature et ont voulu apporter la plus grande objectivité possible dans les recommandations suggérées. Inutile de dire qu'à ce moment, aucun projet définitif n'est élaboré. Il a été cependant possible de déterminer suffisamment les désavantages et les avantages de la banque d'affaires pour qu'on puisse conclure qu'en tenant compte des conditions propres à notre milieu, des entreprises de financement existantes et des besoins de nos entreprises, il y a place pour une banque d'affaires susceptible de rendre de réels services, sans remplacer qui que ce soit, et en procurant à ses bailleurs de fonds une possibilité de rendement satisfaisante. Dans quel sens doit être orientée cette banque d'affaires? À quels besoins doit-elle répondre? Comment peut-elle être financée? Qui pourrait y participer? Dans quelle mesure peut-elle être de nature strictement privée? Dans quelle mesure peut-elle se superposer aux organismes de financement existants sans créer pour ceux-ci une concurrence inutile? Voilà ce que cet exposé tente de préciser.

En essayant de répondre à ces questions, l'auteur ne fait que proposer des considérations toutes personnelles sans aucunement engager les opinions des membres du comité constitué par la Chambre de Commerce, sans engager non plus les opinions de la firme de conseillers financiers à laquelle il est associé.

Il importe de se rendre compte aussi parfaitement que possible des problèmes financiers que comporte l'organisation d'une telle

institution, et de juger des difficultés à surmonter, non pas pour diminuer en aucune façon l'enthousiasme, mais pour mieux juger des obstacles à traverser et des méthodes qui doivent être adoptées pour conduire à bien une telle entreprise. Il importe aussi, semble-t-il, de répondre à un certain nombre de questions d'ordre technique que se posent à l'heure actuelle les financiers ou les hommes d'affaires du Québec qui, faute de connaître davantage l'orientation que peut prendre un projet de cette nature, peuvent à bon droit s'inquiéter de voir se créer autour de la banque d'affaires une opinion publique faussement orientée vers des solutions qui n'en seraient pas.

\* \* \*

Demandons-nous d'abord s'il est bien nécessaire de créer une banque d'affaires au Québec? Demandons-nous aussi dans quelle mesure cette nécessité, s'il en est, existe aujourd'hui?

On se souvient que, lors des premières nouvelles apparues dans les journaux, à la suite du congrès de Rouyn relatant le vœu de la Chambre de Commerce de voir se créer une banque d'affaires, le Premier Ministre de la Province à qui l'on mentionnait ce fait, avait, dans un mot assez caractéristique, répondu que ce qu'il fallait d'abord, pour satisfaire aux besoins de l'économie du Canada français c'était, plutôt qu'une banque d'affaires, «une banque de bon sens». Je crois que la remarque est judicieuse, car elle nous rappelle que l'avenir de l'économie canadienne-française est une chose et que la banque d'affaires en est une autre. La remarque nous rappelle aussi qu'il ne suffit pas de créer une institution financière ayant un certain nombre de caractéristiques et offrant une certaine souplesse financière pour transformer le milieu traditionnel de notre économie. Ce n'est sans doute pas parce qu'il se créerait une banque d'affaires au Québec que nous y verrions se développer comme par enchantement des entreprises canadiennes-françaises de grande envergure.

Une seule institution ne pourra jamais à elle seule remplacer la multitude des entreprises évoluées ou semi-évoluées de l'économie canadienne-française et ne pourra jamais à elle seule faire en sorte que la représentation économique du Canada français dans l'ensemble de l'économie canadienne prenne une part beaucoup



plus importante que celle qu'elle représente aujourd'hui. Si donc on interprète la réponse donnée par le Premier Ministre du Québec dans ce sens que l'avenir de nos entreprises est fonction du « bon sens » de ceux qui les dirigent et non pas des potentialités d'une « super-institution », je suis d'avis que le Premier Ministre du Québec a absolument raison et qu'il ne faut en aucune façon nous attendre que la banque d'affaires soit une panacée aux maux économiques de notre société québécoise. Cela n'empêche pas cependant qu'une banque d'affaires, telle qu'on l'a définie dans l'avant-propos de cet exposé, répond à un besoin réel de notre évolution économique telle qu'elle nous apparaît aujourd'hui.

L'expérience vécue du financement de la moyenne et de la petite entreprise nous porte à croire, en effet, que dans un très grand nombre de cas, une banque d'affaires remplissant véritablement son rôle — rôle qu'aucune institution ne remplit spécifiquement à l'heure actuelle — rendrait d'immenses services aux entreprises existantes, pourrait en plus prendre l'initiative de promouvoir l'expansion d'entreprises existantes pour les conduire au niveau de la grande entreprise, et aurait enfin par le rôle d'éducation financière qu'elle pourrait jouer et qu'elle devrait jouer, une influence assez profonde sur la transformation de tout notre milieu économique. Aussi doit-on dire qu'à ces points de vue, il apparaît nécessaire de créer chez nous un tel organisme, pourvu que ceux qui en préconisent la création — et par eux l'opinion publique de la Province — comprennent bien que la création d'une entreprise de ce genre ne constituera qu'un nouveau jalon posé au milieu de bien d'autres dans le tracé que nous sommes tous appelés à exécuter de cette route future de l'expansion économique de notre milieu.

Cette nécessité de voir se créer chez nous une banque d'affaires a d'ailleurs subi depuis le congrès de Rouyn une confirmation assez éclatante lorsque le président de la Banque de Montréal, M. Gordon Ball, a soumis à la Commission Royale d'Enquête Gordon un projet assez similaire à celui auquel nous pensons pour le Québec, mais qu'il applique, dans son cas, aux besoins de l'économie du Canada tout entier<sup>1</sup>. Et cela, à l'échelle cana-

1. *Statement by Gordon R. Ball, president, Bank of Montreal, before the Royal Commission on Canada's Economic Prospects, in Montreal on February 21st, 1956.*

dienne, pour des raisons à peu près similaires à celles qui ont conduit les dirigeants de la Chambre de Commerce du Québec à appuyer le projet d'une banque d'affaires pour l'économie du Canada français. La raison principale en effet qui a été mise de l'avant par M. Gordon Ball est la nécessité où se trouve aujourd'hui l'économie canadienne dans son ensemble de devoir compter pour la mise en valeur des ressources naturelles sur ses propres capitaux si l'on veut maintenir au Canada une économie canadienne véritable, moins dépendante des capitaux américains et des capitaux étrangers.

Que la création d'une banque d'affaires semble opportune sur le plan de l'économie générale, nous apparaît donc évident. Cela ne signifie pas cependant qu'une institution nouvelle comme celle qui est projetée soit nécessairement la solution à appliquer aujourd'hui. C'est cela qu'il faut maintenant examiner. Il existe en effet dans notre économie des organismes financiers qui s'assimilent, et de très près, à l'entreprise que la Chambre de Commerce projette de créer. Parmi ces derniers mentionnons tout d'abord la Banque d'Expansion Industrielle qui a été créée en 1945 par le gouvernement canadien et dont le chiffre d'affaires dans la province de Québec est plus élevé que celui qu'elle obtient dans aucune autre province canadienne, y compris l'Ontario.

Il existe aussi des entreprises privées qui, sous forme de compagnies de gestion, remplissent en une certaine mesure le rôle que pourrait jouer une banque d'affaires. Parmi les organismes de cette nature contrôlés par des intérêts canadiens de langue française, mentionnons *Trans-Canada Fund Ltd.*, entreprise dirigée par un groupe de financiers et d'hommes d'affaires sous la direction de M. Jean-Louis Lévesque, et la *Société d'Entreprise du Canada* contrôlée par un groupe d'hommes d'affaires sous la direction de M. Léopold Renaud. Chacune de ces deux dernières entreprises ont des actions — de contrôle et privilégiées — détenues par le public en général et un certain nombre de titres de créance — debentures ou obligations — distribuées dans le public. De plus, l'on peut dire que chacune de ces deux entreprises en vertu des pouvoirs qui leur sont accordés par leur charte respective, pourrait, du moins théoriquement, remplir les différentes fonctions

qui, comme nous le verrons tout à l'heure, devraient être remplies par une banque d'affaires<sup>1</sup>.

Étant donné l'existence de ces entreprises, où donc se situe la banque d'affaires telle que la projète la Chambre de Commerce? Pour analyser même superficiellement cet angle de la question, il faut, d'un côté, mettre en lumière les objectifs que vise la banque d'affaires projetée et d'un autre côté les objectifs et les méthodes d'opération des entreprises que nous venons de mentionner.

Si l'on examine tout d'abord les raisons qui ont motivé la création de la Banque d'Expansion Industrielle et les méthodes d'action que cette dernière a appliquées, nous remarquerons tout d'abord que la Banque d'Expansion Industrielle a comme objectif premier d'apporter à l'entreprise les moyens financiers de réaliser une expansion physique, comme par exemple l'achat ou la construction d'un immeuble nouveau, ou l'achat de machinerie, etc. Bien que ses pouvoirs, et plus particulièrement en ce domaine depuis la revision de la charte de la Banque d'Expansion Industrielle par le Parlement canadien à la dernière session, autorisent celle-ci à apporter une aide financière beaucoup plus générale que celle d'une expansion physique véritable de l'entreprise, l'expérience passée semble démontrer que jusqu'à date pour le moins, la Banque d'Expansion Industrielle ait voulu limiter son rôle à celui d'apporter des fonds à une entreprise au moment où celle-ci doit se procurer des biens tangibles nécessaires à l'expansion de ses affaires.

On peut aussi dire que la Banque d'Expansion Industrielle, étant donné qu'elle est un organisme strictement étatisé dont toutes les actions sont détenues par la Banque du Canada, dirige toutes ses opérations dans un sens tel qu'elle n'entre aucunement en concurrence avec les entreprises privées de financement. En somme, et d'une façon générale, l'on peut dire que la Banque d'Expansion Industrielle ne s'intéressera au financement d'une entreprise que si les deux conditions suivantes se réalisent :

1. Nous ne parlons pas ici des banques à charte dont le rôle primordial est d'avancer aux entreprises les fonds de roulement. Non plus des courtiers d'émissions qui, sous bien des angles s'assimilent à la banque d'affaires, puisqu'ils ont pour objectif propre le financement à long terme des entreprises. Plus spécialisés cependant que ne le serait la banque d'affaires, les courtiers d'émission, sauf dans des cas exceptionnels, ne remplissent pas les fonctions techniques et administratives qui caractérisent une banque d'affaires. De plus, on peut dire que la banque d'affaires n'entre aucunement en concurrence avec les courtiers: au contraire, la banque d'affaires est un client pour les courtiers et crée les titres qui sont distribués par eux.

- Besoin d'expansion physique.
- Financement d'une entreprise qui pour une raison ou pour une autre ne peut facilement obtenir ses ressources financières des organismes existants: banque commerciale, courtier, distributeur de titres, etc.

De plus, disons que la Banque d'Expansion Industrielle, sauf dans des cas extrêmement rares, ne participe pas au capital de contrôle de l'entreprise (*equity*) et d'une façon générale est essentiellement un organisme de crédit et non pas un organisme d'initiative économique. Dans la pratique, ce crédit accordé par la Banque d'Expansion Industrielle, du moins jusqu'à date, est un crédit sur garanties hypothécaires ou sur gages spécifiques.

Quant aux sociétés privées de financement d'entreprises, telle la Société d'Entreprise du Canada ou Trans-Canada Fund Ltd., leur rôle est fondamentalement différent de celui de la Banque d'Expansion Industrielle. Ces entreprises, qui juridiquement sont organisées sous forme de compagnies de gestion, tendent à s'intéresser non pas au crédit industriel mais essentiellement au contrôle de compagnies subsidiaires. Non pas que ces types d'entreprises de gestion ne soient intéressés au placement, même à titre minoritaire, dans le capital de contrôle d'entreprises diverses, mais elles le font habituellement dans un sens tel que le but visé consiste à réaliser à long terme, soit des profits de capitaux importants sur leurs placements en général, soit le contrôle d'un certain nombre d'entreprises engagées dans certains champs d'activités qui sont complémentaires «ou supplémentaires».

La société de gestion interviendra sans doute pour procurer, à certaines occasions, le crédit nécessaire à l'expansion de certaines subsidiaires mais n'offrira pas, en général, à l'entreprise qui ne serait pas intégrée à son système, les sources de financement sous forme d'emprunt qu'une banque d'affaires devrait être appelée à offrir aux entreprises en général.

Une telle façon d'agir de la part des sociétés de gestion est tout à fait normale et tout à fait légitime. En agissant ainsi, elles facilitent d'ailleurs la création de groupes d'entreprises puissantes et administrativement bien organisées et qui auront une influence profonde, dans l'avenir, sur notre économie. Elles facilitent l'entraînement d'administrateurs compétents et concentrent des

capitaux vers une action efficace qui autrement seraient diversifiés dans un très grand nombre d'entreprises où ils ne représenteraient aucune influence de contrôle.

Si nous voulions résumer en une formule les points de rencontre entre les organismes ci-haut mentionnés et la banque d'affaires projetée, nous pourrions dire que la Banque d'Expansion Industrielle joue un rôle similaire à celui que sera appelé à jouer la banque d'affaires projetée sous l'angle du *crédit à l'industrie* et que, d'un autre côté, les compagnies de gestion dont nous venons de décrire les opérations jouent aussi un rôle similaire à celui que serait appelée à jouer la banque d'affaires sous l'angle de *l'initiative économique* — pourvu qu'on apporte les restrictions que nous décrirons tout à l'heure — sous l'angle de la concentration éventuelle de capitaux. Il reste cependant que la banque d'affaires peut très bien, sans créer une concurrence directe aux moyens d'action propres à l'un ou l'autre type d'entreprise, être appelée à jouer un rôle que ni l'un ni l'autre type ne remplit actuellement, et ne peut convenablement remplir sans, dans le cas de la Banque d'Expansion Industrielle, entrer dans le champ propre de l'entreprise privée selon nos conceptions actuelles de libre entreprise, et, dans les compagnies de gestion, sans réduire d'une façon importante — à moins d'une réorganisation entière des méthodes d'opération — le rendement à long terme des capitaux investis par les actionnaires, qui d'une façon générale s'y sont intéressés à cause des possibilités d'expansion des entreprises de contrôle et non pas dans le but de faire un profit relativement restreint sur des prêts industriels à être consentis.

En décrivant ainsi les deux types d'entreprises qui s'assimilent davantage, dans notre milieu, à la banque d'affaires projetée, nous voyons assez bien quelles sont les limites extrêmes du rôle d'une banque d'affaires dans l'économie canadienne-française et la nature des besoins qu'elle sera particulièrement appelée à satisfaire.

Ce rôle pourrait être décrit sous les titres suivants :

1. Financement à long terme des entreprises.
2. Initiative économique et orientation de l'expansion des entreprises.

3. Éducation financière et administrative des chefs d'entreprises.
4. Concentration mitigée des capitaux.

1 — Le rôle le plus important de la banque d'affaires sera sans doute celui du financement de l'entreprise, mais d'un financement non pas vu uniquement sous l'angle du prêt à l'expansion tel que consenti présentement par exemple par la Banque d'Expansion Industrielle, mais vu spécifiquement sous l'angle d'une participation à l'évolution économique de l'entreprise financée. Je m'explique: l'expérience vécue que nous avons eue dans le financement de la moyenne entreprise de type évolué, c'est-à-dire qui a perdu les caractéristiques de l'entreprise artisanale mais qui a atteint le niveau d'une distribution des fonctions et des tâches administratives tout en conservant les caractéristiques d'une entreprise familiale, nous apparaît aujourd'hui comme le type d'entreprise auquel fondamentalement la banque d'affaires, dans le milieu canadien-français du Québec, doit associer son rôle.

Nous croyons en effet que pour assurer l'expansion de l'économie du Canada français, il ne s'agit pas de viser à une concentration extrême de toute l'économie entre les mains d'une ou de quelques rares entreprises colossales, étatisées ou privées. Nous croyons au contraire qu'il s'agit de faciliter la transformation des cadres administratifs et financiers de nos entreprises familiales de telle sorte que, par une évolution saine, elles puissent véritablement posséder en temps et lieu les caractéristiques de l'entreprise de grande taille où à son heure, le public en général pourra investir ses capitaux sous quelque forme de titres que ce soit depuis l'action ordinaire de contrôle jusqu'à l'obligation de premier rang. Or, aujourd'hui, à cause de conditions qui sont propres à notre milieu et qui tiennent à la fois de traditions, de la psychologie sociale, des méthodes d'organisation actuelles de notre économie, du manque d'expérience financière des chefs de ces entreprises, il y a sûrement des difficultés extrêmement grandes qui apparaissent à ces derniers de s'adresser au public pour assurer à l'entreprise les besoins financiers nécessaires à son expansion. Dans la plupart des cas d'ailleurs, on pourrait dire que la cause du retard de l'expansion économique de nos entreprises familiales



du type évolué, ce n'est pas tant le manque de capitaux ou le manque de possibilités d'obtenir les capitaux pour financer une expansion physique des capacités de production, qu'une réorganisation financière et administrative de l'entreprise elle-même.

Si bien que le chef de l'entreprise qui est aux prises avec un problème de ce genre et qui voit par ailleurs qu'une telle réorganisation financière et administrative peut lui coûter le contrôle administratif de l'industrie qu'il possède, décidera ou bien de retarder la décision à prendre ou bien tout simplement de limiter volontairement son expansion de façon à ne devoir compter que sur ses ressources propres. Si bien que, dans l'ensemble, on peut voir dans ces problèmes non ou mal résolus de transformation de l'entreprise, une des raisons fondamentales pour lesquelles l'entreprise canadienne-française n'a pas aujourd'hui dans l'économie canadienne une place plus importante que celle qu'on lui connaît.

La banque d'affaires bien orientée peut jouer un rôle considérable pour faciliter cette transformation de l'entreprise. Tous les hommes d'affaires savent en effet, et tous les financiers, que telle chose existe qu'une structure financière permettant l'expansion de l'entreprise et tous savent que la base essentielle de cette structure financière est d'abord et avant tout le capital d'*equity*, c'est-à-dire les actions ordinaires et les surplus accumulés, bien appuyé à son tour sur une possibilité de rendement et de maintien des bénéfices grâce à une administration compétente. Dans un très grand nombre de cas, l'entreprise familiale qui a atteint le niveau d'évolution où s'impose la nécessité d'une transformation de structure et qui doit avoir recours au financement public, doit d'abord songer à étendre la base de son capital (*equity*) ou à réorienter la marche de ses opérations de façon à mettre en valeur les bénéfices réels de l'entreprise. Deux points auxquels l'entreprise familiale — considérée comme un patrimoine — ne porte pas l'attention qu'il convient<sup>1</sup>. C'est ce qui explique que, dans bien des cas, le courtier auquel s'adressera l'entreprise exigera une mise de capital nouvelle qu'il sera très souvent disposé à avancer à l'entreprise mais que le propriétaire de l'entreprise

1. Voir *L'Actualité Économique*, janvier-mars 1956, pp. 503-522, «Retard de croissance de l'entreprise canadienne-française».

se refuse très souvent d'accepter parce qu'il pourra éventuellement menacer le contrôle de l'entreprise. L'institution d'une banque d'affaires qui apporterait à l'entreprise des garanties morales suffisantes pour assurer cette mise de capital nécessaire sans menacer dans des conditions normales la perte du contrôle du capital; qui en même temps assurerait le crédit à long terme suffisant pour refaire la structure financière de l'entreprise; et qui, en plus, orienterait, dans les premières années d'une telle transformation de structure, les administrateurs de l'entreprise dans la façon de tenir compte de ce changement radical des modes de gestion, jouerait, j'en suis convaincu, un rôle de premier plan dans l'orientation nouvelle de notre économie.

La banque d'affaires pourrait remplir cette fonction sur une base profitable puisque, par des ententes avec les intéressés, elle pourrait s'assurer des plus-values sur le capital de base ainsi apporté, sans menacer de quelque façon que ce soit, dans des conditions normales d'administration, le contrôle administratif de l'entreprise ainsi financée. Sous cet angle, on voit que la banque d'affaires telle que projetée par la Chambre de Commerce de la Province de Québec ne vient en aucune façon remplacer les entreprises de financement existantes. Elle vient tout simplement se superposer aux entreprises que l'on connaît et vient se situer en un point où l'une et les autres ne peuvent facilement s'engager sans changer fondamentalement les objectifs qu'elles poursuivent. On voit aussi que sous cette perspective, la banque d'affaires telle que projetée s'adresse non pas à l'entreprise artisanale ni à la nouvelle entreprise qui n'a pas l'expérience dont elle peut faire preuve, ni à la grande entreprise de type complètement évolué et qui a atteint les niveaux d'une entreprise de type public, mais à un type d'entreprise qui est pour le moment caractéristique de l'économie du Canada français.

En somme, et pour résumer ce que nous venons d'exposer, disons que le rôle fondamental que, en effet, la banque d'affaires serait appelé à remplir, consisterait à servir d'institution de financement, non pas pour l'entreprise artisanale ou l'entreprise peu évoluée (en ce domaine la banque d'affaires ne pourrait certes pas dédoubler le travail fantastique fait par la Banque d'Expansion Industrielle), non pas non plus pour la grande entreprise qui a



atteint le niveau d'entreprise publique (les compagnies de gestion existantes ou d'autres qui pourraient être créées — trouvent là leur champ d'activité le plus propice), mais pour ce type d'entreprise très répandu chez nous, qui a atteint un degré d'évolution avancé, qui a conservé ses caractéristiques familiales, et qui doit cependant pour prendre sa place dans l'expansion économique canadienne subir une transformation profonde de ses structures financières et administratives.

Comme l'armature essentielle de notre économie repose actuellement sur ce type d'entreprises familiales évoluées, on voit à quels besoins fondamentaux de notre milieu la banque d'affaires est appelée à répondre.

En ce faisant, la banque d'affaires ne remplace personne. Au contraire, elle intervient en un moment, peut-être critique, de l'évolution de l'entreprise et prépare cette dernière — financièrement parlant — à négocier avec les institutions financières telles les maisons d'émissions publiques, courtiers et autres — qui au temps opportun recruteront une bonne part de leur clientèle parmi celle même de la banque d'affaires.

2 — Si nous attachons une importance de premier rang au rôle de financement d'entreprise que serait appelée à jouer la banque d'affaires, nous ne voudrions pas cependant minimiser la deuxième fonction de cette institution. Celle qui consiste, de concert avec d'autres, à orienter l'économie du Québec et de l'entreprise canadienne-française; et de prendre en une certaine mesure l'initiative d'une expansion économique dans les secteurs essentiels de l'économie canadienne.

Ici encore, il ne faudrait pas croire que la banque d'affaires est une panacée à tous les problèmes de notre économie. Si nous considérons cependant la situation actuelle de l'entreprise canadienne-française, il semble évident qu'un des objectifs essentiels que devront poursuivre les administrateurs de la banque d'affaires consistera justement à orienter cette institution vers une participation importante dans des secteurs économiques où l'entreprise canadienne-française n'est aucunement ou peu représentée.

Lors du congrès de Rouyn<sup>1</sup>, nous avons mis en lumière que le

1. *L'Actualité Économique*, op. cit.

retard de croissance de l'entreprise canadienne-française se concrétisait par deux symptômes caractéristiques.

Le premier, une structure familiale généralisée (et c'est à ce problème que le rôle de financement de la banque d'affaires doit offrir une solution). Le deuxième, une absence presque totale comme grande entreprise dans les secteurs les plus importants de la structure économique canadienne: ressources naturelles, industries de base, industrie lourde, grand commerce, etc.

C'est à ce deuxième aspect du complexe économique canadien-français que la banque d'affaires peut et doit s'attaquer, en remplissant son rôle d'initiateur et d'orientateur économique.

Sans doute, dans l'orientation de la banque d'affaires vers cette fonction essentielle, plusieurs dangers sont à éviter. C'est ainsi, par exemple, qu'il pourrait être néfaste pour la banque d'affaires de s'engager dans cette voie dès les débuts de ses opérations. Il faudra que l'institution ait acquis une bonne maturité et une expérience administrative éprouvée avant d'encourir des risques de cette nature. Aussi cette orientation de la banque d'affaires doit-elle devenir un objectif à long terme, qu'il ne faut cependant pas reléguer à l'arrière-plan.

Sans doute aussi, à long terme, un tel objectif sous-entend la menace de voir se développer — si l'objectif est atteint avec succès — un esprit monopolisateur, qu'on reproche dans certains pays d'Europe aux banques d'affaires les plus fructueuses. Il semble cependant qu'en étudiant certaines mesures de protection, ces dangers peuvent être évités. La Banque d'Expansion Industrielle ne nous trace-t-elle pas la voie, par exemple, en se faisant octroyer par le gouvernement canadien, dans les amendements récents à sa charte, le pouvoir de souscrire aux actions de contrôle d'une entreprise à la condition spécifique de devoir éventuellement le revendre, soit aux propriétaires, soit au public?

Et d'ailleurs, avant de parler de danger de monopole, il importe sans doute de songer à créer les entreprises qui risqueraient d'être monopolisées.

Aussi semble-t-il que ce devrait être un rôle essentiel de la banque d'affaires de s'associer avec des entreprises existantes, qu'elles soient ou non contrôlées par des intérêts canadiens-français, mais qui offrent le *know how*, la compétence administra-

tive, l'expérience technique, les possibilités de marchés, pour créer avec ces dernières des filiales qui s'engageront dans l'exploitation ou la transformation de produits véritablement essentiels à la structure économique du Québec ou du pays.

On voit très bien, par exemple, dans un avenir qui ne serait pas tellement éloigné, la banque d'affaires lançant avec les entreprises Sullivan (si l'on veut citer un nom), et peut-être un troisième associé spécialisé qui apporterait les marchés ou d'autres qualifications, une société d'usinage de métaux autres que le fer. Et pourquoi pas? Sans doute, c'est ici pure imagination, mais cette pure imagination décrit le rôle que peut être appelée à jouer la banque d'affaires dans le Québec. Dans un autre cas, la banque d'affaires pourrait collaborer avec un groupe d'industriels désirant mettre sur pied une entreprise d'exploitation de la matière première qu'ils utilisent. Combien d'autres exemples ne pourrait-on citer?

Autant de projets que la banque d'affaires, ayant à sa disposition les moyens de recherche, d'analyse et de contrôle, et les moyens financiers pour souscrire au capital initial, pourrait mettre de l'avant et assurer suffisamment de garanties au public épargnant pour permettre aux maisons financières de recueillir par leurs réseaux de vente de titres, les capitaux secondaires nécessaires au lancement de telles entreprises.

À la condition que l'administration de la banque d'affaires soit prudente — et nous ne pouvons prendre pour acquis qu'elle ne le serait pas —, on peut espérer qu'en temps opportun son rôle d'initiateur économique deviendra prépondérant dans l'ensemble de son activité.

3 — En analysant le rôle d'initiative et d'orientation économique de la banque d'affaires, il était inévitable de laisser courir l'imagination. Il faut reprendre le gouvernail cependant quand on revient aux problèmes actuels de notre économie.

Parmi les problèmes actuels de l'économie canadienne-française, le besoin d'entreprendre l'éducation financière et administrative des dirigeants de nos entreprises familiales évoluées est un des plus urgents. Aussi nous croyons que, en remplissant sa fonction de financement de l'entreprise, la banque d'affaires pourra apporter

une aide dont il est impossible d'évaluer l'étendue aux administrateurs de nos entreprises.

Qu'on ne se méprenne pas. Il ne s'agit en aucune façon, en parlant ainsi, de sous-estimer la compétence administrative de nos chefs d'entreprises. Je crois que tous ceux que leur profession ont mis en contact avec ces chefs d'entreprise familiale, peuvent témoigner des qualités qu'ils possèdent.

Combien faut-il d'esprit de risque, de génie technique, de force de caractère, de qualités d'organisation et de débrouillardise, de talent d'entraîneur d'homme, de force de persuasion, pour créer à compter de rien, et parfois même de moins que rien, une entreprise qui après 10 ou 15 ans atteint le niveau d'une entreprise considérable! Et où, ailleurs que chez nous, trouve-t-on, proportionnellement, autant d'exemples de réalisations semblables?

Aussi, s'il est un type d'homme d'affaires qui fasse honneur à ce que le capitalisme a peut-être de mieux à offrir, c'est le type de l'entrepreneur (au sens économique du terme) canadien-français.

Mais, où le besoin d'éducation financière et administrative, dont on parle ici, devient important, c'est justement au moment où l'homme d'affaires qu'on vient de décrire doit, après 10, 15 ou 20 ans d'un travail qui ne lui a laissé aucun répit, faire face à une situation toute nouvelle et qui consiste à transformer les méthodes financières et administratives qui, bien souvent, ont été une des causes de son succès, pour en adopter de nouvelles qui sont essentielles à son succès futur. Alors que pour réussir il fallait qu'il soit à tout, qu'il contrôle tout, il faudra maintenant que, pour continuer la réussite, il délègue à peu près tout. Alors que son administration était personnelle, elle devient une administration d'équipe. Alors que lui seul connaissait les finances de l'entreprise et qu'un bilan ne lui apparaissait une nécessité que pour l'impôt et pour la banque, voilà que les états financiers de l'entreprise deviennent la nourriture du public et le barème *sine qua non* de son pouvoir d'emprunt et de crédit. Ses profits, qui devaient être le plus bas possible (à cause de l'impôt), doivent être le plus élevés possible (à cause du public et des actionnaires).

Une telle transformation de l'entreprise, même si elle se fait par étape, exige parallèlement une telle transformation des fonctions administratives et financières, qu'il est impossible de prévoir

qu'un homme ayant subi l'entraînement de l'administration personnelle et familiale puisse en absorber au moment nécessaire toutes les exigences. Et c'est en cela que réside le plus grand problème de l'éducation de l'entreprise. Mais faites intervenir la banque d'affaires: supposez-lui un crédit moral à toute épreuve, supposez un état de confiance ayant pour bases des succès passés, et vous verrez comment avec le conseil opportun et prudent, la transformation de l'entreprise se fera sans heurts et sans difficultés.

Il nous a été donné dans le cours de nos affaires, à titre de conseiller financier, de remplir un peu ce rôle, dans d'autres conditions que celles où se trouverait la banque d'affaires, mais les résultats pour l'entreprise et pour son propriétaire furent à chaque fois tout à l'honneur de la souplesse administrative des canadiens de langue française. Les officiers de la Banque d'Expansion Industrielle qui agissent aussi de la même façon dans des conditions similaires, peuvent corroborer ce témoignage.

Aussi, l'entreprise familiale évoluée qui entrerait ainsi en collaboration avec la banque d'affaires serait prête, dans des conditions économiques normales, à entrer en relations d'affaires avec les maisons de financement public qui alors pourraient développer des affaires dont le crédit serait de tout premier ordre.

4 — Nous avons dit au début de cet exposé que, à côté de son rôle d'instrument de financement pour l'entreprise familiale évoluée, à côté de son rôle d'initiateur et d'orientateur économique et à côté de son rôle d'éducateur financier et administratif, la banque d'affaires devait répondre aussi à un quatrième besoin de l'économie canadienne-française, savoir: la nécessité actuelle de devenir un organisme de concentration au moins «mitigée» de capitaux.

L'auteur a déjà indiqué<sup>1</sup> que si dans l'économie canadienne-française l'accumulation de capitaux provenant de l'épargne individuelle était imposante, l'accumulation de capitaux provenant du réinvestissement dans les entreprises contrôlées par les canadiens de langue française était par ailleurs relativement très faible. Si bien qu'une des caractéristiques de notre économie consiste justement dans cette situation fautive où, tout en ayant

1. *L'Actualité Économique*, op. cit.

un urgent besoin de multiplier nos entreprises et d'en assurer l'expansion, nos épargnes se dirigent constamment vers des titres d'entreprises non contrôlées par nous.

Une banque d'affaires — en prenant toujours pour acquis qu'elle sera bien administrée — offrira à l'épargne canadienne-française un véhicule d'investissement très bien adapté au degré d'évolution de l'épargnant de chez nous. On a souvent fait remarquer le peu d'intérêt que porte l'épargnant canadien de langue française aux titres industriels en général et d'une façon plus particulière encore aux titres d'actions ordinaires.

La banque d'affaires peut offrir une réponse particulièrement appropriée à cette attitude. D'une part, les titres qu'elle peut offrir pourront éventuellement se présenter sous toutes sortes de catégories (actions, obligations, etc.) et d'autre part, en juxtaposant son nom et son crédit à celui d'entreprises auxquelles elle s'intéressera, elle encouragera par son crédit propre l'investissement des épargnants.

Par ailleurs, et c'est là l'autre côté avantageux de son rôle en matière d'épargne, la banque d'affaires, avec le temps, pourra représenter une concentration de capitaux qui signifiera en retour une influence importante dans le milieu économique canadien. L'expérience des banques d'affaires européennes démontre que grâce aux qualifications techniques qu'elles offrent, les connaissances approfondies des marchés et de la distribution des titres, les groupements de placeurs de capitaux qu'elles constituent autour d'elles, ces institutions s'assurent les contrôles administratifs d'entreprises avec un très faible pourcentage (relativement) des actions de contrôle. La banque d'affaires est donc un catalyseur de l'épargne.

Il ne faut pas se faire d'illusions. Cinquante entreprises ayant un capital de un million de dollars chacune n'ont pas l'influence sur le milieu économique d'une seule entreprise ayant un capital de cinquante millions de dollars. Et si d'un côté il importe de se prémunir contre une influence monopolisatrice d'une banque d'affaires dans un milieu économique donné, il importe aussi de souhaiter, dans les conditions actuelles de notre économie, la création d'entreprises contrôlant des capitaux importants.



La banque d'affaires pourrait très bien chez nous faciliter la création de ce climat nécessaire à l'éclosion d'entreprises importantes.

Si l'épargnant canadien-français, individuel ou institutionnel, était prêt à supporter aujourd'hui la création d'une banque d'affaires et par conséquent à souscrire les sommes nécessaires à sa mise sur pied, ce serait un des meilleurs moyens dont pourraient disposer les autres entreprises qui sont à la recherche de capitaux pour mobiliser l'épargne en faveur de l'entreprise canadienne-française et poursuivre ainsi leur marché en avant. Loin de tarir les sources d'épargne pour les autres institutions financières, la banque d'affaires les ferait se multiplier.

\* \* \*

Dans les perspectives que nous venons de décrire, et pour répondre aux quatre catégories mentionnées de besoins économiques, il apparaît évident que la banque d'affaires doit être dès sa fondation une entreprise importante. Il ne fait aucun doute que la banque d'affaires, telle que la préconise la Chambre de Commerce, doit dès sa création posséder toutes les caractéristiques non pas d'une *entreprise* financière, mais d'une *institution* financière. Bien que, dans le sens où nous entendons ici ces deux termes, on ne puisse trouver aucune description exacte de ce qui peut différencier «entreprise» et «institution», on sent bien cependant qu'il y a une très grande différence entre l'une et l'autre. Il ne s'agit pas seulement d'agir dans telle ou telle sphère d'activité pour posséder les caractéristiques d'une institution. Par exemple, quelques individus peuvent fort bien obtenir une charte leur donnant tous les pouvoirs requis pour remplir les fonctions que pourrait avoir une banque d'affaires et investir par exemple 25,000 ou 50,000 dollars ou davantage. La société serait une «entreprise», et ne serait pas une «institution». Peut-être que dans vingt ou trente ans, selon les succès obtenus, le caractère qui lui a été donné, le crédit financier et moral qui aura été créé, l'entreprise deviendra une «institution» et sera considérée comme telle, mais nous ne pourrions plus alors comparer cette «institution» à «l'entreprise» qu'elle était au début.

Par les caractéristiques même de notre système bancaire canadien, toutes nos banques sont des institutions. Aux États-Unis, au contraire, à côté d'institutions bancaires les plus considérables au monde, il y a un grand nombre de banques qui sont des «entreprises».

Nos compagnies d'assurance qui, dans la plupart des cas, possèdent les caractéristiques qui en font des «institutions», n'en étaient il y a quelques années à peine qu'au stade de «l'entreprise».

Qu'est-ce donc qu'une «institution» dans le sens où nous l'entendons ici? (Remarquons que l'on ne trouvera aucunement dans le dictionnaire français une définition se rapprochant de ce que nous entendons ici par «institutions»). Ce n'est certes pas le sens que lui donnerait Montesquieu. C'est, selon nous, une entreprise qui tout d'abord s'est à ce point intégrée à la vie financière et économique de la nation qu'elle ne saurait disparaître sans changer d'une façon sensible le caractère même de l'économie d'une nation. C'est, par exemple, au nom de ce principe que le *Financial Post*, il y a quelques années, déplorait la vente des actions de contrôle de la maison Simpson aux intérêts américains Sears, car, laissait-il entendre, l'importance à travers le Canada de la chaîne de magasins Simpson en fait une entreprise qui a une telle influence dans le commerce de détail canadien, qu'il importe de le voir contrôlée par des intérêts nationaux.

Cette reconnaissance, disons nationale, que doit nécessairement posséder une «institution», doit elle-même reposer — surtout quand il s'agit d'institution financière — sur un certain nombre de caractéristiques que l'on trouve toujours dans une entreprise qui a atteint le niveau «institutionnel». Ces caractéristiques sont, selon l'auteur, les suivantes:

- a) le désir de bien servir le public — sans nuire bien entendu aux intérêts bien compris de l'entreprise et de ses propriétaires (actionnaires et autres);
- b) l'importance des capitaux qui y sont engagés, des actifs qui y sont administrés, le tout reposant sur une structure financière de premier ordre;
- c) les garanties de permanence et de continuité de l'entreprise, garanties qui reposent elles-mêmes sur les bases financières



qu'on vient de mentionner au paragraphe précédent, mais aussi (et surtout) sur

- la compétence, le caractère et la haute valeur professionnelle des chefs et des hommes-clés de son administration permanente;
- la valeur morale, le sens du bien public et le jugement reconnu des membres de son conseil d'administration;
- l'importance relative (surtout dans les débuts) des investissements réels des principaux actionnaires qui assurent la permanence effective du contrôle de l'administration. (Ces actionnaires devant posséder à leur tour les principales caractéristiques que l'on exige de « l'institution »).

À ces caractéristiques essentielles on peut sans doute en ajouter d'autres. Cependant, celles que nous venons de mentionner nous permettent de ne pas nous tromper quand on les retrouve toutes dans une même entreprise. Et il ne fait aucun doute que la banque d'affaires doit posséder toutes ces caractéristiques; sinon, il ne vaudra pas la peine de la créer ou d'en appuyer la création. Il vaudrait mieux alors laisser les individus, au hasard, créer leurs propres entreprises parmi lesquelles, avec le temps, par la méthode du *hit and miss*, certains atteindront le niveau institutionnel. Mieux vaut retarder la venue chez nous d'une véritable banque d'affaires, que de lancer une demi-mesure qui, par les compromis de toutes sortes qu'il faudra faire, donnera l'exemple éventuel, mais certain, d'un fiasco.

Cette deuxième méthode — qui est celle du « laissez-faire » — est-elle meilleure que la première? Peut-être. Mais la première est réalisable si elle est lancée en temps opportun.

En effet, on peut réunir chez nous des individus et des institutions qui peuvent, groupés dans une banque d'affaires, offrir toutes les garanties de valeur morale, de compétence administrative, d'expérience financière, de désir de servir le public, pour satisfaire à toutes les qualifications nécessaires au caractère institutionnel de la banque d'affaires.

Peut-on recueillir les capitaux importants qui, eux aussi, sont une caractéristique d'une telle institution? En somme, en supposant qu'on puisse définir un ordre de grandeur du capital

de base nécessaire à cette entreprise, peut-on trouver chez nous (ou chez nous et ailleurs) l'épargne disponible pour un placement de ce genre? Et par ailleurs, une banque d'affaires répondant aux besoins que nous avons définis plus avant, peut-elle offrir des possibilités de rendement assez alléchantes pour attirer cette épargne vers elle?

Il est sans doute assez difficile de définir, théoriquement, le montant de capital minimum nécessaire au lancement d'une banque d'affaires dans le Québec. Dans son projet qui devait être envisagé sur une base pan-canadienne, M. Gordon Ball prévoyait un capital de 50 millions de dollars. C'est sans doute au delà de ce qui serait nécessaire dans le projet de la Chambre.

Théoriquement, on peut dire cependant que le capital de base requis pour une banque d'affaires possédant dès le début un caractère institutionnel doit être tel que, s'il est totalement investi dans des titres possédant la plus grande négociabilité et la plus grande sécurité (puisque'ils doivent être réalisés au fur et à mesure du développement des affaires), il puisse cependant rapporter un revenu suffisant pour permettre de rencontrer toutes les dépenses d'administration, de propagande, de recherches, etc. et même créer certaines réserves contre les pertes à prévoir au début des opérations réelles de la banque. Pertes que le peu de diversification des premières affaires peut rendre très onéreuses.

En somme, il faut que le capital de base soit suffisant pour que, dans les conditions que nous venons de décrire, la banque d'affaires puisse prendre le temps requis — sans hâte fébrile — pour parfaire son organisation interne, ses procédures, ses méthodes d'exploitation, et cependant ne pas devoir puiser à même son capital.

Quel est l'ordre de grandeur de cette mise de capital? Sans vouloir en tirer une conclusion définitive, l'expérience vécue de la Banque d'Expansion Industrielle nous donne une leçon qui mérite d'être très bien étudiée. Il ne faut cependant pas en tirer une conclusion définitive, car les conditions avantageuses où la B.E.I. se trouvait placée, du point de vue de l'impôt sur le revenu et du coût de son capital (fourni par la Banque du Canada), créent entre elle et la banque d'affaires projetée une différence marquée. Différence qui peut être compensée cependant par les possibilités de profit de capitaux qu'une banque d'affaires bien administrée

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

Banque d'Expansion Industrielle (au 30 septembre de chaque année)

	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)	\$ (000)
Capital souscrit .....	10,000	15,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
Réserves accumulées.....	97	439	749	783	1,516	2,218	2,881	3,687	4,534	6,222	7,384
Obligations.....	—	—	—	—	—	—	1,250	3,850	8,950	10,700	9,629
	10,097	15,439	25,749	25,783	26,516	27,218	29,131	32,537	38,484	41,922	42,013
Encaisse.....	204	30	37	33	41	244	66	70	109	225	32
Placements Dominion.....	8,947	10,151	14,130	8,224	6,230	5,104	—	—	—	—	—
Prêts.....	871	5,122	11,529	17,535	20,315	21,939	29,197	33,387	38,925	42,139	44,361
	10,022	15,303	25,696	25,792	26,586	27,287	29,263	33,457	39,034	42,364	44,393
<b>Revenus</b>											
Placements.....	298	289	396	145 <sup>1</sup>	117	79	—	—	—	—	—
Prêts.....	10	138	401	747	975	1,101	1,256	1,570	1,849	2,892 <sup>2</sup>	2,194
Divers.....	—	—	—	1	34	8	15	16	16	43	35
	308	427	797	893	1,126	1,188	1,271	1,586	1,865	2,935	2,229
Frais d'administration.....	110	181	288	398	477	530	602	599	592	734	723
Profits nets portés au compte Surplus.....	198	241	509	495 <sup>1</sup>	649	657	669	987	1,273	2,201	1,506
(—) Int. sur debentures.....	—	—	—	—	—	—	3	81	200	359	306
	198	241	509	495	649	657	666	906	1,073	1,842	1,200

1. En 1948, l'intérêt sur placements était de 293,597 moins une perte sur vente de titres de 148,849 dollars. De plus la B.E.I. a cette année-là réduit ses bénéfices d'une somme de 460,291 dollars pour créer une réserve contre pertes sur prêts et sur placements.

2. En 1954, la B.E.I. réalise un profit de 804,933 dollars sur la vente de ses placements.

peut éventuellement encaisser et auxquels la B.E.I. s'est presque toujours refusé d'accéder. Différence aussi qui peut-être compensée par des revenus provenant de services techniques et de services connexes au financement à long terme qu'une institution comme la banque d'affaires peut et doit rendre.

Les chiffres qui apparaissent au tableau ci-contre donnent succinctement les renseignements essentiels à notre discussion.

Nous y voyons que le capital versé dès le début à la B.E.I. par la Banque du Canada est de 10 millions de dollars, tout en actions ordinaires. Et cela est important, car comment la B.E.I. aurait-elle pu assurer un intérêt sur un placement obligataire ou un emprunt avant d'avoir fait des affaires? La B.E.I. place immédiatement ces fonds dans des obligations du Dominion à un taux de rendement d'environ 3 p.c. Encore aujourd'hui, dans des conditions similaires, le taux de rendement sur lequel une banque d'affaires pourrait compter sur son portefeuille de réserve ne serait pas beaucoup supérieur à ce taux, malgré les hausses considérables de taux d'intérêts par rapport à 1945. Car, et c'est une autre leçon qu'il faut tirer de l'expérience de la B.E.I. elle-même, le portefeuille de réserve d'une banque d'affaires doit essentiellement être constitué de titres les plus négociables et à très court terme, pour éviter toute perte lors de la réalisation des titres. En effet on verra qu'en 1948, après quelques années où elle a réalisé des profits sur vente de titres, la B.E.I. fait une perte sur son portefeuille de réserve de 186,000 dollars environ et doit se créer une réserve pour dépréciation de valeur des titres de 325,000 dollars environ. La B.E.I. malgré quelques pertes dans les années subséquentes pourra — sans doute par une gestion de portefeuille très suivie — récupérer une bonne partie de sa réserve.

On peut donc dire que, avec un capital de 10,000,000 de dollars, une banque d'affaires au début de ses opérations, même en 1956, ne pourrait pas compter normalement sur un revenu dépassant 250,000 à 300,000 dollars.

Par contre, dès la première année, la B.E.I. voit ses dépenses administratives atteindre 110,000 dollars. En 1956, la B.E.I. n'aurait probablement pas pu s'en tirer dans les mêmes conditions, au même prix. Sans compter qu'une banque d'affaires privée ne pourrait s'appuyer sur tous les services auxiliaires que peut offrir,

sans frais, un gouvernement ou une maison-mère comme la Banque du Canada.

Sur la base de l'expérience de la B.E.I., il apparaît donc qu'un capital initial de l'ordre de 10 millions de dollars ne soit ni exagéré ni trop faible. En plus ou en moins, je crois que ce chiffre de 10 millions de dollars est un chiffre à retenir.

Retenons aussi que ce montant de 10 millions de dollars est souscrit en actions ordinaires et que la B.E.I. n'a eu recours à l'emprunt sous forme d'obligations souscrites par la Banque du Canada que quand elle eut épuisé son capital autorisé (à compter de 1951). Ce fait de ne pas recourir à l'emprunt ne nous apparaît pas cependant de la même importance dans l'administration d'une institution privée. La B.E.I. en effet n'ayant aucun dividende à verser ni aucun impôt à payer sur ses profits, a tout avantage à limiter au minimum ses emprunts. L'organisme privé au contraire pourrait très bien, sans risque injustifié, recourir à l'emprunt pour obtenir un pourcentage des ressources requises pour ses prêts à l'entreprise si ces derniers sont bien choisis et bien diversifiés. La différence entre les taux qu'elle peut obtenir pour ses emprunts et ceux qu'elle exigera de sa clientèle devrait être une de ses sources de revenus.

L'expérience de la B.E.I. prouve aussi que, avec le temps, les opérations d'une banque d'affaires peuvent être profitables. En effet, dans les onze premières années d'opération, les profits accumulés de la B.E.I., après une réserve de 700,000 dollars, sont de l'ordre de 7,384,259 dollars — soit un total accumulé de 8,084,259 dollars, ou une moyenne annuelle d'environ 735,000 dollars.

Si on enlève les quatre premières années qui furent sans doute des années d'expérience et où le total des prêts en vigueur était relativement restreint, on se rend compte que le bénéfice accumulé total aux fonds de réserve pour les sept années (1949 à 1955 inclusivement) est de 7,300,000 dollars (y compris la réserve contingente de 700,000 dollars), soit plus de 1,000,000 de dollars par année en moyenne. Ce bénéfice net moyen avant impôt représente 4 p.c. sur le capital investi, sans que la B.E.I. ait eu recours, pour ainsi dire, à l'emprunt et sans non plus qu'elle ait réalisé quelque plus-value de capital de quelque ampleur que ce soit.

## BANQUE D'AFFAIRES

Nous croyons donc qu'une banque d'affaires bien administrée qui recourrait — prudemment à l'emprunt — et qui participerait dans des limites raisonnables au capital de base de certaines entreprises offre, si sa structure de capitalisation est bonne, si les capitaux de base sont suffisants, si ses administrateurs sont compétents, une sécurité de placement considérable et une possibilité d'appréciation à long terme extrêmement alléchante, tout en procurant après quelques années d'opération des possibilités de dividendes très bien protégées.

Jacques MÉLANÇON,  
*professeur à l'École des Hautes Études  
commerciales (Montréal).*

