

Perspectives du financement des entreprises

Jacques Parizeau

Volume 37, Number 3, 1969

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1103660ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1103660ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Parizeau, J. (1969). Perspectives du financement des entreprises. *Assurances*, 37(3), 165–179. <https://doi.org/10.7202/1103660ar>

ASSURANCES

Revue trimestrielle consacrée à l'étude théorique et pratique
de l'assurance au Canada

Les articles signés n'engagent que leurs auteurs.

Prix au Canada :
L'abonnement : \$3.00
Le numéro : - \$1.00

Membres du comité :
Gérard Parizeau, Michel Parizeau,
Gérald Laberge, Jacques Caya,
Pierre Beaudry, secrétaire
de la rédaction

Administration :
B. 216
410, rue Saint-Nicolas
Montréal

165

37^e année

Montréal, Octobre 1969

N° 3

Perspectives du financement des entreprises ¹

par

JACQUES PARIZEAU

Il fut un temps où l'on soutenait volontiers que le financement de l'entreprise ne posait pas de problèmes particuliers. Une entreprise saine, correctement gérée et dont les perspectives d'avenir étaient satisfaisantes, devait normalement trouver aux prix du marché, les fonds qui lui étaient nécessaires. Si, dans le domaine manufacturier, par exemple, on pouvait évoquer des problèmes dits structurels, le marché financier semblait trop fluide, trop facilement adaptable pour ne pas refléter intrinsèquement la mobilité caractéristique des capitaux; je ne suis pas certain, d'ailleurs, que cette façon de voir les choses n'est pas encore celle de beaucoup de financiers.

Le fait est, cependant, que l'on a fini par remettre en question l'extrême mobilité des capitaux et par constater qu'il

¹ Texte d'une conférence prononcée à un dîner du Centre des Dirigeants d'Entreprises, le 14 octobre 1969.

y a effectivement une structure parfois rigide des marchés financiers, appuyée d'ailleurs sur une réglementation ou une législation gouvernementale qui tend à gêner la libre circulation des fonds. De même a-t-on constaté que certains types d'entreprises éprouvent des difficultés de financement considérables, qui ne se résolvent pas toutes seules.

166 Enfin, les interventions de plus en plus nombreuses de l'État dans le champ traditionnel des entreprises ont modifié les conditions du financement privé, modifié la concurrence pour attirer les capitaux et même transformé le fonctionnement du marché des capitaux lui-même.

On se trouve donc actuellement placé dans une situation où voisinent de vieilles formules de contrôle ou de surveillance des marchés par l'État, et des initiatives toutes nouvelles et d'un tout autre ordre. Il n'est pas du tout impossible que dans les quelques années à venir, on assiste à une espèce d'épuration et de simplification de la structure des marchés financiers d'une part, et d'autre part à la mise au point des formes d'interventions gouvernementales dans le financement de l'entreprise.

Le rapport présenté par le Comité d'étude des institutions financières¹ est l'expression d'une telle tentative et, pour des raisons que, je l'espère, on comprendra, je chercherai d'abord à en dégager certaines conclusions majeures, avant d'aborder spécifiquement les perspectives du rôle de l'État dans le financement des entreprises.

Le Comité a commencé son travail à une époque où plusieurs entreprises financières disparaissaient à la suite de faillites parfois spectaculaires et où d'autres connaissaient des difficultés sérieuses. Un peu partout au Canada, les gouvernements procédaient activement à l'examen et à la réforme

¹ Rapport du Comité d'étude sur les Institutions financières. Québec, juin 1969.

des lois qui jusqu'alors avaient régi les activités de ce genre d'institutions.

Il va donc sans dire que la principale fonction du Comité était de préparer un certain nombre de propositions visant à mieux protéger l'épargnant qu'il ne l'avait été jusque-là. Néanmoins ces propositions, si elles sont adoptées, auront comme résultat de transformer très nettement l'organisation des marchés financiers et donc le financement de l'activité des entreprises.

167

Le Comité a été fortement impressionné par l'extraordinaire variété des législations et des contrôles qui s'appliquent aux institutions qui canalisent l'épargne pour la placer ou la prêter. En vertu de principes qui remontent très loin en arrière, le législateur a eu tendance à spécialiser les institutions, ou, si l'on veut, à définir les tâches dans lesquelles chaque groupe doit se cantonner. Cela l'a amené à établir des règles de comportement distinct pour chaque catégorie: les banques à charte, les compagnies d'assurance, les compagnies de fiducie, les prêteurs d'argent, les caisses populaires, etc. se voient assigner des pouvoirs qui leur sont propres. Au fur et à mesure des années ces pouvoirs se sont souvent raffinés en ce sens qu'ils ont pris la forme de prohibitions, de limites, de coefficients, de rapports entre certains éléments de l'actif ou du passif.

Néanmoins, toutes les institutions financières n'ont pas été ainsi astreintes à des législations détaillées et spécifiques. Les compagnies de finance, par exemple, étaient en fait des institutions spécialisées, mais cette spécialisation n'a pas été reconnue, ou plus précisément consacrée par la loi. En outre, on a assisté, dans le cas d'autres institutions, et spécialement des banques à charte, à un élargissement graduel des pouvoirs d'emprunt et de placement. Enfin, les entreprises désireuses

de s'engager dans des opérations financières échappant à toute législation spécifique ont pu le faire sans difficulté à la condition de renoncer aux appellations prévues par les lois existantes. On a ainsi vu apparaître toutes sortes d'intermédiaires financiers dont certains étaient sans doute respectables mais dont d'autres ont été responsables d'abus pour ne pas dire de fraudes, tout à fait intolérables.

168

Il est remarquable qu'ayant eu tendance traditionnellement à spécialiser les entreprises financières sans cependant y arriver complètement, l'État, qu'il soit provincial ou fédéral, a aussi morcellé son contrôle et sa surveillance sans en assurer une qualité uniforme. Des institutions, telles les banques à charte et les sociétés d'assurance, donnent lieu, on le sait, à une surveillance systématique. L'inspection des compagnies de fiducie est très inégale. Celle des coopératives d'épargne et crédit est assurée essentiellement par les fédérations et sa qualité varie d'une fédération à une autre. Quant aux compagnies de finance, elles n'ont jamais été surveillées par le gouvernement du Québec pas plus que par le gouvernement fédéral.

La multiplication des régimes juridiques et des systèmes de surveillance s'est reflétée dans la qualité de la protection offerte à l'épargnant. Elle a aussi entraîné une discrimination entre les entreprises qui se reflète inévitablement en une discrimination entre les emprunteurs. Divers exemples méritent, à cet égard, d'être soulignés.

Il ne fait pas de doute que la législation favorise systématiquement les titres d'organismes publics et de gouvernements aux dépens des titres d'entreprises. On arrive alors à cette conclusion paradoxale qu'un placement dans une petite municipalité est considéré implicitement comme comportant un moindre risque à court terme et une plus grande liquidité qu'une obligation d'une grande société internationale.

Mais il y a plus. En vertu de quel principe justifie-t-on que les banques à charte puissent emprunter sur débentures et non les compagnies de fiducie ? Pourquoi les caisses populaires peuvent-elles faire du prêt personnel mais non pas acheter des obligations de compagnies privées, alors que les compagnies de fiducie peuvent faire l'inverse ?

Et s'il est vrai que l'on doit empêcher les caisses populaires de consentir des prêts ou des avances nantis sur les stocks d'une entreprise, on aboutit forcément à leur permettre d'en faire à leurs membres pour fins commerciales et industrielles mais sans garantie. C'est-à-dire que le législateur, empêtré dans ses règlements, finit par permettre l'acquisition de dettes de rang inférieur tout en interdisant des dettes de rang supérieur.

169

Si, en outre, l'on se souvient que notre régime fiscal favorise certains types d'institutions par rapport à d'autres, et certaines formes d'épargne plutôt que d'autres, la conclusion est inévitable: le régime actuel tend à fractionner et la collecte et le placement de l'épargne. Il crée, en somme, d'une façon systématique des discriminations en faveur de certaines activités, dont, les années passant, on finit par oublier la justification. Comment veut-on, dans ces conditions, que les marchés financiers reflètent correctement tous les mouvements de la concurrence, l'ensemble fluctuant des demandes de capitaux ?

Aux fins non seulement d'améliorer la protection de l'épargnant, mais aussi le financement de l'activité économique, et singulièrement celui de l'entreprise, le Comité a suggéré une transformation profonde de la législation, dont on peut résumer brièvement les grandes lignes de la façon suivante:

a) Toute institution financière quelle qu'elle soit devrait être constituée en société de prêts et placement. Elle serait alors assujettie à une surveillance continue des pouvoirs publics, basée en particulier, sur l'établissement mensuel d'un coefficient de liquidité. Une société de prêts et placement disposerait de très vastes pouvoirs d'emprunt et d'investissement, la majeure partie des prohibitions ou des limites existantes étant supprimée et remplacée par un petit nombre de règles qui relèvent davantage de la prudence que du désir de contrôler l'activité des institutions.

b) Moyennant certaines conditions, une société de prêts et placements pourrait être autorisée à pratiquer des opérations d'assurance et de fiducie, ces opérations étant alors sujettes à une réglementation distincte quant aux placements autorisés.

c) Le régime fiscal de toutes les institutions financières serait uniformisé de façon à ne pas avantager certains groupes en particulier.

En somme — et sans entrer ici dans tout l'appareil technique du Rapport du Comité — l'idée fondamentale qui s'en dégage, est de chercher à créer de vastes institutions financières « à rayons » dans le sens où l'on parle de magasins à rayons; des institutions qui canalisent l'épargne avec tous les moyens disponibles: dépôt, billets, débentures, obligations ou actions, et qui offrent au client services financiers et capitaux selon la demande qu'il exprime. Il s'agit donc d'abolir les barrières existantes entre les institutions, entre les formes d'emprunt et entre celles du placement, d'abolir aussi les discriminations fiscales, de façon à ce que les marchés financiers puissent refléter avec le moins de contraintes possible les besoins de l'épargnant aussi bien que ceux de l'emprunteur.

Il est probable que cette formule aurait deux effets très nets sur la concurrence entre les institutions: d'une part elle

tendrait à entraîner la fusion d'entreprises existantes pour ne laisser subsister qu'un petit nombre de grandes institutions se livrant entre elles une vive concurrence. En outre, ces grandes institutions seraient en concurrence tout aussi vive avec les banques à charte. Cette solution présenterait, du point de vue du Comité, l'immense avantage non seulement d'améliorer le fonctionnement général des marchés financiers mais d'atténuer ce qu'on appelle souvent les insuffisances structurelles de ces marchés et qui sont en partie — j'espère l'avoir démontré — le résultat des législations superposées du passé.

171

Le Comité a cherché à éviter l'embûche de négociations fédérales-provinciales prolongées quant à l'application de ses recommandations. Il semble bien que juridiquement, elles puissent être mises en vigueur sans qu'il soit nécessaire de modifier l'une ou l'autre des dispositions pertinentes de la constitution actuelle.

Quelle probabilité y a-t-il que ces recommandations soient mises en vigueur d'ici peu de temps ? Notons d'abord que les recommandations que le Comité avait présentées à l'occasion de son rapport préliminaire au sujet, en particulier, de l'assurance-dépôt, de la constitution d'un service central d'inspection et de surveillance, qui est devenu le Ministère des institutions financières, et au sujet de la loi de la Commission des valeurs mobilières, ont été adoptées et sont maintenant incorporées à la législation.

Quant aux recommandations du Rapport général, elles vont beaucoup plus loin et leur application représenterait une transformation en profondeur de notre régime financier. Elles présentent trop d'avantages pour plusieurs institutions existantes pour que des pressions ne s'exercent pas dans le sens de leur adoption. Il n'en reste pas moins qu'à l'heure actuelle,

il est encore trop tôt pour savoir si le gouvernement en acceptera ou non l'essentiel. Je reste persuadé cependant que c'est par des mesures de cet ordre que les marchés financiers répondront le mieux aux besoins des consommateurs et des entreprises.

172 Le Comité suggère donc une très grande libéralisation du régime applicable aux institutions privées. Cette libéralisation va jusqu'à suggérer qu'aucune réglementation ne cherche à canaliser les placements vers, par exemple, des actifs ou des investissements dits québécois. À l'inverse, cependant, le Comité se devait d'examiner le financement des pouvoirs publics et de chercher par quels moyens, ils pourront assurer que, s'étant fixé certains objectifs, ils peuvent les réaliser. Il faut, en somme, faire en sorte qu'en même temps que l'on simplifie l'administration d'une partie de l'épargne par le secteur privé, on améliore les moyens de canaliser l'autre partie de l'épargne vers le secteur public. Un gouvernement sera, en fait, d'autant moins tenté d'intervenir dans la gestion des placements des sociétés privées, qu'il disposera des leviers financiers nécessaires à ses politiques.

Il n'est pas nécessaire dans le présent exposé de revenir sur les recommandations qui ont été faites à ce sujet. Il suffit de noter que la question est d'autant plus sérieuse que les objectifs de la politique gouvernementale se sont considérablement diversifiés. Parmi ces objectifs, plusieurs ont trait à la réorganisation et au financement des entreprises. L'État dispose déjà de plusieurs leviers dans ce domaine et je ne crois pas beaucoup m'avancer en suggérant que, dans les années qui vont venir, ces leviers seront plus nombreux et qu'ils seront probablement utilisés avec beaucoup plus d'énergie que cela n'a été le cas jusqu'ici. Il n'y a pas là d'option doctrinale particulière, mais l'aboutissement d'une tendance trop générale dans les sociétés modernes pour que des gou-

vernements même conservateurs puissent facilement y renoncer. La modernisation de l'appareil productif d'un pays et son caractère concurrentiel impliquent maintenant que l'État ait des instruments d'intervention et les utilise.

Le problème consiste de plus en plus non pas à savoir si l'État doit ou ne doit pas participer au financement de l'entreprise mais comment il doit le faire. Le meilleur des marchés financiers, le plus libéralisé, ne peut permettre, à plus forte raison susciter, n'importe quelle transformation de la structure industrielle d'un pays, et si tant est que ces transformations sont urgentes, comme elles le sont devenues au Québec, l'État va forcément intervenir directement. Encore une fois, il s'agit de savoir comment.

173

Les instruments ne sont évidemment pas les mêmes selon la taille et la nature de l'entreprise.

Il y a, par exemple, des problèmes sérieux au niveau de la petite entreprise et qui ne sont pas nécessairement ceux dont on parle le plus. C'est ainsi que, dans une société où la sécurité sociale est aussi développée, la petite entreprise à bas salaire devient de moins en moins une alternative valable au chômage ou à la retraite. Il y a quelque chose d'aberrant dans notre société de constater que, de plus en plus souvent, il y a un avantage pécuniaire réel à se retirer du marché du travail. Et les bas salaires payés par de si nombreuses petites entreprises les entretiennent dans un état d'inefficacité tout à fait inadmissible, les rendent terriblement vulnérables aux changements de la politique commerciale et à la concurrence étrangère. C'est-à-dire que l'on perd sur les deux tableaux. La sécurité sociale finit par coûter anormalement cher au contribuable et trop de petites entreprises demeurent inefficaces, à l'abri de taux de salaires très bas.

Demander aux syndicats de corriger cet état de chose est difficile. L'organisation de ce genre de main-d'œuvre est une opération compliquée, parfois impossible. Il est donc nécessaire d'utiliser avec force la législation du salaire minimum pour redresser ce qui n'augmentera pas tout seul et pour faire en sorte que le travail aussi peu spécialisé soit-il permette d'atteindre à un niveau de revenu plus élevé que celui qui serait assuré en tous cas par l'État.

174

On soutiendra que cela peut provoquer la mort de la petite entreprise ? Le danger me paraît fort exagéré. La petite entreprise n'est pas aussi généralement marginale qu'on le dit et ses possibilités d'amélioration de rendement sont habituellement très fortes. On a presque doublé le salaire minimum dans l'industrie manufacturière depuis trois ans, sans cette épidémie de faillites qu'on avait si souvent annoncée.

Il n'en reste pas moins que pour poursuivre vigoureusement cette opération, deux conditions sont nécessaires. Il faut d'une part que les patrons soient avertis à l'avance de chaque relèvement, et d'autre part que l'État mette à leur disposition non seulement des services techniques mais des sources de financement facilement accessibles. La Banque d'expansion industrielle puis l'Office de crédit industriel remplissent cette fonction. Elle devrait normalement se développer d'autant plus rapidement d'ici quelques années que la pression exercée par le niveau du salaire minimum sera forte. L'État prend sûrement des risques en assurant ce genre de financement, mais il a un avantage financier direct à long terme à augmenter l'efficacité et la capacité concurrentielle de la petite entreprise plutôt que d'avoir à traîner toute espèce de formes de protection et d'aides artificielles dont le coût budgétaire aussi bien que social est finalement élevé.

L'entreprise moyenne présente des problèmes d'une autre nature. Au milieu de la concurrence que se livrent les grands,

elle est souvent très exposée. Une combinaison d'exigences financières, d'impératifs technologiques ou de recherche, de frais considérables de pénétration de marchés qui ne sont plus locaux est lourde en terme de ressources. Les tentatives d'entrer sur le marché des actions sont souvent pénibles, les formes de gestion mieux adaptées à la petite entreprise qu'à la grande. En raison même de sa taille, elle commence à gêner les grandes entreprises du secteur. Sa disparition créerait des problèmes sociaux assez sérieux, si tant est qu'elle opère dans une petite ville. Le passage de la moyenne à la grande entreprise exigerait des sommes considérables et des risques d'un tout autre ordre que ceux qui ont été encourus. Le ou les propriétaires sont peut-être satisfaits de s'être rendus jusque-là et ne se sentent plus le goût ou l'énergie de franchir l'étape suivante. Cette étape passe d'ailleurs fréquemment par la fusion avec d'autres, par des changements dans la structure du contrôle et, finalement, souvent de guerre lasse, par la vente pure et simple.

175

L'intérêt de l'État et, singulièrement de l'État québécois, est double. Il s'agit ou bien *de faciliter* dans les meilleures conditions possibles le transfert de l'entreprise à un groupe qui en assurera le développement à venir ou bien de favoriser la fusion d'entreprises existantes. Dans un cas comme dans l'autre, il faut *faire en sorte que ces entreprises accèdent* à des ressources ou à des services qui leur permettront d'entrer aussi rapidement que possible dans le cadre des grands oligopoles qui sont finalement les rouages centraux de l'économie contemporaine.

La Société générale de Financement a été créée spécifiquement à cette fin et à celle de lancer les entreprises nouvelles. Elle a cependant connu de meilleurs résultats dans l'absorption d'entreprises de taille moyenne que dans ses

efforts de susciter des fusions, sans prendre nécessairement le contrôle du résultat.

176 Il est clair que nous n'avons pas encore trouvé la formule qui accélérerait le processus de fusion et assurerait le financement de l'opération sans que des sociétés d'État ou des sociétés mixtes n'en assument la direction et la gestion. Au fur et à mesure de l'abaissement des droits de douane et de l'accélération technologique, cette carence va devenir de plus en plus aiguë et de plus en plus dangereuse. D'autres pays, la Grande-Bretagne, par exemple, ont créé des organismes d'études, d'incitation et de financement rigoureusement spécialisés à cette fin. Il n'est pas impossible qu'à côté de la S.G.F., on en arrive à créer ce genre d'organisme. En effet, la diversification des intérêts de la S.G.F. et ses responsabilités croissantes dans la gestion directe des entreprises l'orientent dans une voie caractéristique qui laisse la place à une société plus spécifiquement chargée de susciter les fusions sans en assumer la direction. Il ne serait pas mauvais d'ailleurs que les propriétaires d'entreprises aient le choix entre les deux formules et puissent comparer les propositions.

Quant à la grande entreprise, on peut se demander si elle a vraiment besoin d'une aide considérable et urgente de l'État quant à son financement ou à sa gestion. Sans doute dans les grands pays du monde actuel, la collaboration de l'État et des grandes entreprises est à la source même du développement technologique dans plusieurs secteurs de pointe. Au Canada, l'État fédéral ou provincial a choisi habituellement d'entrer directement dans certains secteurs par le truchement de grandes sociétés de la Couronne, qu'il s'agisse d'Air-Canada, de Polymer Corporation, de l'Hydro-Québec ou de Sidbec. De telles intrusions s'expliquaient par le caractère critique du secteur ou par la nécessité de modifier les objectifs fondamentaux ou simplement habituels de l'en-

treprise privée. Pour le reste, les États canadiens s'en sont généralement tenus à des rapports de conciliation, de coordination ou de réglementation. Il s'agit maintenant de savoir si, au-delà des sociétés d'État, les gouvernements doivent systématiquement aider un certain nombre de grandes entreprises par le truchement de subventions ou de financements ou chercher par ces moyens à orienter leurs décisions. Sauf en temps de guerre, cette idée aurait semblé saugrenue il y a quelques années à peine. Depuis que s'intensifie à travers les frontières la concurrence des grandes entreprises multinationales, elle le paraît déjà moins. Et la politique de développement régional du gouvernement fédéral canadien la rend singulièrement d'actualité.

177

Sans doute au Québec, les grandes entreprises étant souvent contrôlées de l'extérieur, et l'État provincial étant encore peu engagé dans la recherche technologique, la question ne se pose encore vraiment que pour rendre attrayante l'implantation de grandes entreprises ici plutôt qu'en Ontario ou dans les provinces maritimes. D'ici quelques années, cependant, si vraiment un certain nombre de grandes entreprises autochtones apparaissaient, le problème de leur financement pourrait amener l'État à associer beaucoup plus étroitement ses ressources à celles du marché financier qu'il ne l'a fait jusqu'ici.

Dans cette perspective, comme dans celle des entrées directes de l'État dans certains secteurs, comme dans celle du financement de l'entreprise moyenne, se profilent le rôle et le développement de la Caisse de Dépôt et Placement. Principal instrument de financement du secteur public, déjà très engagée dans celui du secteur privé, la Caisse a atteint rapidement une place de premier ordre. Les recommandations du Comité d'étude sur les institutions financières en accroîtraient encore l'importance. Ni à l'égard du secteur public ni

à celui du secteur privé, la Caisse ne doit jouer le rôle d'un organisme de subvention. Elle s'est jusqu'ici astreinte à la discipline des marchés financiers d'une façon aussi rigoureuse que possible. Son rôle n'est pas de subventionner des emprunts ou d'accepter des conditions anormalement favorables à l'occasion d'émissions d'actions. Il est essentiellement de faire en sorte que l'argent soit disponible.

178

Si tant est que les ressources de la Caisse s'accroissent plus rapidement encore que cela a été le cas depuis trois ans, elle est appelée à devenir un des rouages centraux de l'affectation de l'épargne au Québec. Qu'il s'agisse des entreprises privées elles-mêmes ou des sociétés d'État, elles doivent pouvoir trouver à la Caisse des ressources de premier ordre, en même temps que le gouvernement y trouverait les moyens de sa politique économique.

La Caisse n'a pas de responsabilité dans la gestion des entreprises et ne doit pas en avoir. Elle remplit le mieux sa fonction comme réservoir de capitaux. À ce titre, dans la mesure même où s'accroîtra d'ici quelques années la politique d'entreprise du gouvernement, le rôle de la Caisse deviendra proportionnellement plus grand.

Quoi qu'il en soit, dans cette tentative de dégager l'évolution des formes de financement au cours des années qui viennent, je dois manifestement éviter les prévisions ou les projections. Trop de décisions restent à prendre pour que l'on puisse être certain du rythme du mouvement, encore moins de son sens. Néanmoins ce que j'ai cherché à décrire, c'est le genre d'évolution qui paraît le mieux à même de satisfaire à la fois les besoins des entreprises et ceux des politiques gouvernementales à l'égard de ces entreprises.

Un marché financier privé débarrassé de ses carcans traditionnels et pour la plupart maintenant injustifiés, des

instruments puissants d'interventions gouvernementales plutôt qu'une réglementation proliférante appliquée aux entreprises, me semblent correspondre le mieux aux besoins de réorganisation de l'économie du Québec. Il me paraît aussi qu'au fur et à mesure que se consolideront et que s'ajusteront les uns aux autres les marchés financiers et les instruments gouvernementaux, s'estompera graduellement le traumatisme du contrôle étranger. Si vraiment le fonctionnement des marchés financiers privés est amélioré, si vraiment les moyens financiers du secteur public s'étendent, l'objectif doit sûrement être de consolider et de développer les entreprises existantes, d'en créer d'autres au besoin, plutôt que de s'engager dans le « rachat » systématique des intérêts étrangers opérant au Québec.

179

Considérer le rachat comme une bonne affaire est une chose. Racheter ou refuser de vendre pour des raisons d'ordre technique ou pour permettre une opération économique plus vaste, en est une autre. Mais transformer le rachat des intérêts étrangers, ou la vente à des intérêts étrangers, *respectivement en un apport ou en une atteinte* aux valeurs de la société, risque d'être inutilement coûteux et finalement retarder le rythme de croissance de l'économie.