

UNIVERSITÉ DE MONTRÉAL

**L'ÉVALUATION DE LA BANQUE FÉDÉRALE DE
DÉVELOPPEMENT**

par

François St-Onge

Département des sciences économiques

Faculté des arts et des sciences

**Travail de recherche présenté à
la Faculté des études supérieures
en vue de l'obtention du grade de
Maître ès sciences (M.Sc.)
en sciences économiques**

Juin 1990

SOMMAIRE

Ce travail de recherche a pour but de savoir si les activités de la Banque fédérale de développement (BFD) ont été socialement rentables. À cet effet, nous avons calculé le rendement net réel de la BFD, duquel nous avons soustrait le coût économique des capitaux investis au Canada. Les résultats obtenus nous permettent d'évaluer la perte économique de la BFD à 3,5 milliards de dollars constants de 1989 depuis sa création.

TABLE DES MATIÈRES

	PAGE
SOMMAIRE	2
LISTE DES TABLEAUX	7
REMERCIEMENTS	9
1. Introduction	10
2. Banque fédérale de développement	14
2.1 Services de gestion-conseil	14
2.1.1 CASE	16
2.1.2 Formation	17
2.1.3 Information	18
2.2 Développement des Services de gestion-conseil	18
2.2.1 Liaisons financières	19
2.2.2 Préparation de demande de financement	20
2.2.3 Planification stratégique	22
2.2.4 Initiatives locales pour le développement d'entre- prises	23

2.3	Résultats financiers des Services de gestion-conseil	24
2.4	Services financiers	26
2.4.1	Bilan et état des résultats au 31 mars 1989	26
2.4.2	Prêts et cautionnement de prêts	30
2.4.3	Capital de risque	40
2.4.4	Financement des comptes clients à l'exportation	46
2.5	Création et maintien d'emplois par les Services financiers	48
2.6	Résultats financiers des Services financiers	50
3.	Justification économique de la BFD	52
3.1	Carence du marché	52
3.2	Externalités	56
3.3	Formes d'intervention	56
4.	Moyens d'évaluation des entreprises publiques: une revue de la documen- tation	59

4.1	Clive S. Gray: évaluation macro- économique des entreprises publiques en économie mixte	59
4.2	Y.C. Park: évaluer la performance des sociétés d'état coréennes	61
4.3	A.H. Shaik: l'évaluation de la performance des entreprises publiques pakistanaises	63
4.4	Fernand Martin: la SGF et ses filiales: une étude de cas	66
4.5	André Raynauld: l'assurance et le financement des exportations au Canada	66
4.6	Conclusion	72
5.	Méthodologie	73
5.1	Rentabilité financière	73
5.2	Rentabilité économique	78
5.2.1	Capitaux	79
5.2.2	Externalités	80
	. Création d'emplois	80
	. Amélioration de la structure industrielle	82
5.2.3	Conclusion	82

6.	<i>Étude des résultats</i>	83
6.1	<i>Coût financier des activités de la BFD</i>	83
6.2	<i>Coût économique des activités de la BFD</i>	86
7.	<i>Conclusion</i>	89
	<i>BIBLIOGRAPHIE</i>	92

LISTE DES TABLEAUX

	PAGE
Tableau 1 Services de gestion-conseil, statistiques de participation	15
Tableau 2 Développement des services de gestion-conseil	21
Tableau 3 Services de gestion-conseil, données financières	25
Tableau 4 Bilan de la BFD au 31 mars 1989	27
Tableau 5 État d'exploitation des services financiers au 31 mars 1989	29
Tableau 6 Prêts et cautionnement de prêts	32
Tableau 7 Nature des projets	35
Tableau 8 Prêts autorisés par genre d'entreprise	36
Tableau 9 Prêts autorisés par région	37
Tableau 10 Répartition des prêts selon le montant	38
Tableau 11 Capital de risque, 1976 - 1983	41
Tableau 12 Capital de risque, 1984 - 1989	45
Tableau 13 Emplois créés ou maintenus	49
Tableau 14 Résultats financiers des services financiers	51
Tableau 15 Rationnement du crédit	54

<i>Tableau 16 Principaux indicateurs de l'évaluation de la performance des sociétés d'état coréennes</i>	<i>62</i>
<i>Tableau 17 Système d'évaluation de la performance</i>	<i>65</i>
<i>Tableau 18 La SGF: état des résultats</i>	<i>67</i>
<i>Tableau 19 Concepts d'évaluation des activités de la SEE</i>	<i>69</i>
<i>Tableau 20 Le coût financier des activités de la SEE</i>	<i>70</i>
<i>Tableau 21 Le coût économique des activités de la SEE</i>	<i>71</i>
<i>Tableau 22 Coût financier des activités de la BFD</i>	<i>84</i>
<i>Tableau 23 Capital-actions versé par le gouvernement canadien</i>	<i>85</i>
<i>Tableau 24 Coût économique des activités de la BFD</i>	<i>87</i>
<i>Tableau 25 Taux de base des banques appliqué aux entreprises</i>	<i>88</i>

REMERCIEMENTS

Ce travail de recherche n'aurait pu être réalisé sans les précieux conseils de Monsieur André Raynauld.

1. Introduction

La création de la Banque d'expansion industrielle (BEI) en tant que société de la Couronne et filiale de la Banque du Canada remonte au 14 août 1944. La Banque avait alors pour objectif de favoriser le développement des entreprises, tout particulièrement les PME, et de faciliter la transition entre une économie de temps de guerre et une économie d'après-guerre. Son rôle était de fournir du financement aux entreprises qui ne pouvaient obtenir des fonds d'autres établissements financiers à des conditions raisonnables.

Au départ, la clientèle de la Banque se composait uniquement d'entreprises industrielles définies comme étant des entreprises de fabrication, de transformation ou de réfrigération de marchandises, des entreprises de construction, de transformation ou de réparation de bateaux ou de navires et enfin des entreprises de production ou de distribution d'électricité. Avec les années, la BEI a pu accorder des prêts, garantir des emprunts ou fournir du capital à un plus large éventail d'entreprises. En 1961, toute entre-

prise canadienne à but lucratif était admissible à l'aide de la Banque.

Mise à part sa contribution au financement des PME, aussi bien par des prêts que par du capital, la Banque a élaboré des services de gestion-conseil tels des services de consultation, de formation, d'information et de planification à l'intention des petites et moyennes entreprises. Lancé en décembre 1971 sous le nom de "Services de consultation", ce programme fut reconnu et incorporé à la Loi sur la Banque fédérale de développement (BFD).

La BFD succédait à la BEI en décembre 1974 à titre de société de la Couronne indépendante et n'était plus, par conséquent, une filiale de la Banque du Canada. Elle débuta ses activités le premier octobre 1975 et termina ses six premiers mois d'opération le 31 mars 1976.

Donc, depuis sa création en 1944, la Banque a évolué de façon à répondre aux besoins des petites et moyennes entreprises. Cependant, à l'heure où l'un des objectifs du gouvernement fédéral est la réduction du déficit, il est

essentiel de pouvoir évaluer la performance financière et économique de la Banque fédérale de développement, une société détenue à part entière par le gouvernement du Canada.

En premier lieu, nous décrirons et analyserons les services offerts par la Banque depuis 1976. Nous accorderons une attention toute particulière aux services financiers, lesquels montrent des résultats plus facilement identifiables tels que la création ou le maintien d'entreprises dans des régions économiquement défavorisées, la création ou le maintien d'emplois, la distribution et la ventilation des prêts et du capital de risque, etc. Cette première partie aura pour but de vérifier si, effectivement, la BFD remplit son rôle de promouvoir et d'aider l'implantation d'entreprises commerciales au Canada en mettant à leur disposition des services financiers ainsi que des services de consultation en gestion tout en accordant une attention particulière aux besoins de la petite entreprise.

En second lieu, nous adopterons une attitude plus théorique pour évaluer la performance financière et économique de la Banque. Nous proposerons

tout d'abord une justification économique à la présence d'une entreprise telle que BFD. Nous discuterons des carences du marché, des externalités et des formes d'intervention gouvernementale. Nous ferons ensuite une revue de la documentation des moyens d'évaluation des entreprises publiques afin de parvenir à une "juste" méthode d'évaluation. Nous étudierons, entre autres, des auteurs tels que Messieurs André Raynauld et Fernand Martin.

Finalement, nous expliciterons la méthodologie employée et l'appliquerons aux données disponibles pour la Banque fédérale de développement. Les résultats obtenus, bien qu'étant de notre entière responsabilité, n'auraient pu être publiés sans les précieux conseils de Monsieur André Raynauld.

2. Banque fédérale de développement

La BFD aide les entreprises à l'étape du démarrage et à tout autre stade de développement. Elle supplée aux services des institutions financières du secteur privé en procurant des fonds aux entreprises qui n'ont pu en obtenir ailleurs à des conditions raisonnables et elle offre des services de consultation en gestion tout en accordant une attention particulière aux PME.

2.1 Services de gestion-conseil

Tel que mentionné précédemment, ces services furent reconnus officiellement et incorporés à la Loi sur la Banque fédérale de développement en 1974. Au départ, les services de gestion-conseil ne regroupaient que trois services (dont nous trouvons des statistiques de participation au Tableau 1): le programme de consultation au service des entreprises (CASE), la formation et l'information.

**TABLEAU 1 SERVICES DE GESTION-CONSEIL
STATISTIQUES DE PARTICIPATION**

	<u>CASE</u>	<u>FORMATION</u>	<u>INFORMATION</u>
	Nombre de dossiers traités	Nombre de participants	Nombre de demandes
1976	500	N.D.	N.D.
1977	2 800	12 000	13 000
1978	5 500	20 200	30 400
1979	9 700	21 600	52 000
1980	14 600	26 000	97 000
1981	14 000	29 000	105 000
1982	12 500	32 000	59 000
1983	12 600	31 600	75 500
1984	13 500	27 600	72 000
1985	12 100	31 900	90 400
1986	10 200	36 200	99 000
1987	9 500	33 700	138 100
1988	8 900	30 500	180 900
1989	8 900	19 500	200 000

2.1.1 CASE

Ce programme, rapatrié du ministère de l'Industrie et du Commerce le premier novembre 1975, met à profit l'expérience et la compétence de gens d'affaires à la retraite afin d'aider les entreprises, qui ne comptent pas plus de soixante-quinze employés, à améliorer leurs méthodes de gestion.

La demande pour ce programme a progressé très rapidement durant les premières années pour culminer, en 1980, à 14 600 dossiers traités. Ce point correspond au début de la période de crise économique; l'urgent besoin de conseils de la part des dirigeants de PME craignant la récession s'est manifesté durant deux ans. Par la suite, bien que la demande soit restée forte pendant quelques années, le nombre de dossiers traités a diminué graduellement et se chiffrait, pour l'année

financière se terminant le 31 mars 1989, à 8 900.

Donc, ce programme visant à améliorer les méthodes de gestion des PME a su répondre à la demande des dirigeants d'entreprises lorsque le besoin s'est fait sentir, particulièrement durant la crise économique du début des années 1980.

2.1.2 Formation

La BFD conçoit, organise et offre des séminaires d'une journée ou d'une demi-journée, portant sur des sujets variés qui répondent aux besoins particuliers d'associations commerciales ou de groupements professionnels. Le nombre de participants à ces séminaires a progressé de façon régulière jusqu'en 1986. Depuis ce temps, la participation diminue progressivement.

2.1.3 Information

La BFD fournit sur demande tous types de renseignements (programmes gouvernementaux, sources de financement, occasion d'affaires, etc.) aux entreprises. L'an dernier, grâce à sa banque de données informatisée, la Banque a su répondre à plus de 200 000 demandes d'information.

2.2 Développement des Services de gestion-conseil

Les trois programmes précédents furent les seuls offerts dans le cadre des Services de gestion-conseil durant les sept premières années d'existence de la BFD. Cependant, les besoins des petites et moyennes entreprises ont changé et une demande pour de nouveaux programmes est apparue.

Donc, dans les dernières années de la crise économique la Banque a su répondre aux besoins de PME en mettant sur pied une stratégie de développement des Services de

gestion-conseil. De cette stratégie, sont nés les programmes suivants (dont nous trouvons de statistiques au Tableau 2): les liaisons financières, la préparation de demande de financement, la planification stratégique et les initiatives locales pour le développement d'entreprise (ILDE).

2.2.1 Liaisons financières

Ce service de référence, mis sur pied en 1984, permet de mettre en rapport des gens d'affaires disposant de fonds à investir avec des personnes cherchant à obtenir du financement.

Ce programme a permis de réaliser plusieurs investissements, comme en fait foi le tableau suivant:

Liaisons financières réussies

	<i>Nombre</i>	<i>Millions \$</i>
<i>1985</i>	<i>30</i>	<i>2,7</i>
<i>1986</i>	<i>30</i>	<i>2,8</i>
<i>1987</i>	<i>38</i>	<i>5,9</i>
<i>1988</i>	<i>38</i>	<i>8,7</i>
<i>1989</i>	<i>N.D.</i>	<i>N.D.</i>

2.2.2 Préparation de demandes de financement

Ce programme a été conçu pour les projets exigeant un financement important. L'équipe de développement des projets de la BFD effectue une analyse de l'entreprise existante ou projetée et dresse un rapport détaillé dont se serviront les institutions financières ou les organismes gouvernementaux pour évaluer la demande de financement.

TABLERAU 2 DÉVELOPPEMENT DES SERVICES DE GESTION-CONSEIL

	<u>LIAISONS FINANCIÈRES</u>		<u>PRÉPARATION DE DEMANDES DE FINANCEMENT</u>		<u>PLANIFICATION STRATÉGIQUE</u>		<u>TITRE</u>
	<u>OFFRE</u>	<u>DEMANDE</u>	<u>DEMANDE</u>	<u>DE FINANCEMENT</u>	<u>STRATÉGIQUE</u>		
	Nombre	Millions \$	Nombre	Millions \$	Nombre	Nombre	Nombre
1984	N.D.	85,0	300	100,0	N.D.	50,0	-
1985	400	N.D.	600	231,0	161	65,3	-
1986	364	72,0	414	114,0	173	76,9	28
1987	394	166,0	407	148,5	231	93,7	42
1988	451	210,3	381	129,9	170	119,6	74
1989	379	158,3	295	137,8	314	282,4	93

La demande tient compte des besoins particuliers de l'entreprise et peut porter sur des modes de financement variés.

Le taux de réussite des demandes de financement se situe à 70 pour cent. Pour l'année 1989 seulement, plus de 195 millions de dollars ont été accordés aux entreprises s'étant prévaluées de ce programme.

2.2.3 Planification stratégique

Ce programme permet aux PME d'élaborer des plans détaillés à long terme. Il les aide donc à évaluer leur rendement par rapport à la concurrence et leur permet de mieux réagir aux facteurs économiques externes.

Depuis la mise sur pied de ce programme en février 1985, plus de 235 entreprises en ont bénéficié.

2.2.4 Initiatives locales pour le développement d'entreprises (ILDE)

Ce programme est conçu pour fournir aux gens d'affaires des petites agglomérations des services de formation et de consultation sur mesure. Chaque ILDE regroupe une trentaine de gens d'affaires qui se réunissent tous les mois pour assister à un atelier animé par un expert. Par la suite, la personne qui coordonne le projet, un homme ou une femme d'affaires du milieu, rencontre individuellement chaque participant sur les lieux même de son entreprise pour discuter des applications pratiques de la matière couverte en atelier.

Depuis la mise en place du programme, 57 ILDE ont permis de regrouper plus de 1 700 entreprises situées en région et fourni des conseils pratiques à leurs dirigeants.

2.3 Résultats financiers des Services de gestion-conseil

Un examen sommaire des données financières (Tableau 3) montre que les Services de gestion-conseil sont largement déficitaires et que le gouvernement canadien éponge, à ce titre, un déficit important année après année.

Cependant, la Banque s'efforce d'augmenter ses revenus de consultation afin de diminuer la part recouvrée du gouvernement. Les résultats sont éloquents: le taux de recouvrement des frais des Services de gestion-conseil est passé de 3,8 pour cent en 1976 à 27,1 pour cent en 1989.

Donc, malgré un déficit annuel qui augmente sans cesse, les revenus de consultation augmentent à un rythme plus rapide.

TABLEAU 3 SERVICES DE GESTION-CONSEIL
DONNÉES FINANCIÈRES ('000 \$ COURANTS)

	TOTAL DES FRAIS	REVENUS DE CONSULTATION	TAUX DE RECOUVREMENT (POURCENTAGE)	MONTANT RECOUVRÉ DU GOUVERNEMENT
1976	1 770	69	3,8	1 701
1977	5 821	328	5,6	5 493
1978	8 030	565	7,0	7 465
1979	12 202	1 073	8,8	11 129
1980	15 540	1 619	10,4	13 921
1981	17 396	2 066	11,9	15 330
1982	20 234	2 606	12,9	17 628
1983	22 391	2 920	13,0	19 471
1984	24 624	3 342	13,6	21 282
1985	28 413	4 305	15,2	24 108
1986	31 681	5 752	18,2	25 929
1987	33 691	6 840	20,3	26 851
1988	34 688	7 923	22,8	26 765
1989	37 053	10 044	27,1	27 009

2.4 Services financiers

La BFD offre, en plus des Services de gestion-conseil décrits précédemment, des Services financiers. Le bilan et l'état d'exploitation 1989 seront d'abord étudiés afin de donner une vue d'ensemble et d'estimer l'envergure des Services financiers de la BFD. Ensuite, les services de prêts et de cautionnement de prêts, de capital de risque et de financement des comptes clients à l'exportation seront analysés.

2.4.1 Bilan et état d'exploitation au 31 mars 1989

Le bilan de la Banque (Tableau 4) montre qu'elle avait approximativement 2,4 milliards de dollars de prêts en cours et près de 52 millions en placements de capital de risque au 31 mars 1989. Ces montants étaient principalement financés par des emprunts à long terme, par le gouvernement du Canada et par des

TABIEAU 4 BILAN - BFD AU 31 MARS 1989 ('000 \$)

<u>ACTIF</u>		<u>PASSIF</u>	
Encaisse	3 352	Chèques en circulation	8 109
Placements à court terme	<u>97 708</u>	Billet à court terme	388 216
	101 060	Intérêts courus	78 773
		Autres éléments de passif	<u>22 769</u>
			497 867
Prêts	2 439 929	Billets à payer	1 677 133
Placements de capital de risque	51 721	Prime non amortie sur les billets à long terme	<u>20 809</u>
Intérêts échus et courus	<u>11 236</u>		2 195 809
Moins: Provisions cumulées sur pertes	<u>174 411</u>	<u>Avoir de l'actionnaire</u>	
	2 328 475	Capital versé par le Canada	547 600
Placements à long terme	79 000	Déficit	<u>(225 484)</u>
Immobilisation (moins amortissement)	3 440		322 116
Frais d'émission de la dette à terme non amortis	14 726	Affectation versée par le Canada	<u>23 000</u>
Autres éléments d'actifs	<u>14 224</u>		345 116
	<u>2 540 925</u>		
			<u>2 540 925</u>

emprunts à court terme. La BFD est donc un prêteur important pour les PME au Canada.

Au cours de l'année 1988-89, selon le compte d'exploitation (Tableau 5), les services financiers ont réalisé un profit de 11 millions de dollars dont 8,4 millions sont attribuables à la division de capital de risque et 2,6 millions le sont à la division des prêts et des cautionnements de prêts.

En effet, malgré la place moins importante qu'elle occupe au bilan, la division du capital de risque rapporte aux Services financiers de la BFD une grande part des profits. Ceci s'explique de deux façons. Premièrement, les ressources consacrées à la division du capital de risque sont minimes. Deuxièmement, la division n'a aucun intérêt à payer sur le capital emprunté. Le gouvernement

TABLEAU 5 ÉTAT D'EXPLOITATION - SERVICES FINANCIERS
AU 31 MARS 1989 ('000 \$)

<i>Revenus d'intérêts et de placements</i>	
<i>Prêts</i>	301 046
<i>Placements de capital de risque</i>	<u>15 563</u>
	316 609
 <i>Frais d'intérêts</i>	
<i>Billets à long terme</i>	142 918
<i>Billets à court terme (montant net)</i>	<u>42 787</u>
	185 705
 <i>Revenu net d'intérêts et de placements</i>	
	130 904
 <i>Provision pour pertes sur prêts,</i>	
<i>cautionnements et placements de capital</i>	53 809
<i>de risque</i>	
 <i>Frais autres que d'intérêts</i>	
<i>Traitement et avantages sociaux</i>	40 684
<i>Frais de locaux et d'équipement</i>	9 448
<i>(y compris l'amortissement)</i>	
<i>Autres frais</i>	<u>15 894</u>
	119 835
 <i>Bénéfice net</i>	
	11 069
 <i>Répartition du résultat</i>	
<i>Division des prêts</i>	2 612
<i>Division du capital de risque</i>	8 457

du Canada lui verse une très grande partie des sommes dont elle a besoin; le reste provient des profits cumulés des dernières années.

Bref, même si les services financiers de la BFD ont réalisé des profits au cours de la dernière année financière, une part importante est attribuable à la division du capital de risque, laquelle est financée en grande partie par le gouvernement du Canada.

2.4.2 Prêts et cautionnement de prêts

La BFD offre des prêts à des entreprises qui n'ont pu obtenir de financement à des conditions raisonnables ailleurs. Dans tous les cas, lorsqu'un client éventuel s'adresse à la Banque pour recevoir de l'aide financière, elle lui demande s'il a essayé d'avoir recours au secteur privé. La BFD contacte la banque du client et il lui faut

souvent adresser le client à d'autres institutions. La Banque s'assure qu'il bénéficie de la meilleure aide financière possible et elle encourage les ententes conjointes où les risques et le financement sont partagés avec des prêteurs du secteur privé.

La BFD peut également se porter garant pour un client qui demande un prêt à une banque à charte ou à une autre institution financière. La Banque exige une commission pour ce service et les garanties demandées sont généralement les mêmes que celles exigées pour un prêt.

La Banque a accordé, depuis 1976, un grand nombre de prêts et de cautionnement de prêts (Tableau 6). Le nombre de prêts est passé de 10 000 en 1976 à 16 500 en 1980.

Ce dernier chiffre s'explique par le fait que, en 1979, la Banque a

TABLEAU 6 PRÊTS ET CAUTIONNEMENT DE PRÊTS

	NOMBRE	MONTANT (MILLION \$)	MONTANT INJECTÉ PAR LE SECTEUR PRIVÉ (MILLIONS \$)	TOTAL (MILLIONS \$)
1976	10 088	454,7	N.D.	N.D.
1977	9 311	424,1	N.D.	N.D.
1978	9 908	479,3	N.D.	N.D.
1979	12 271	668,6	N.D.	N.D.
1980	16 571	866,4	N.D.	N.D.
1981	7 968	484,0	260,6	744,6
1982	4 600	475,9	204,0	679,9
1983	3 400	370,5	195,5	566,0
1984	2 200	321,2	137,8	459,0
1985	2 900	526,8	211,8	738,6
1986	4 100	718,8	294,6	1 013,4
1987	5 700	927,9	449,7	1 377,6
1988	5 500	862,0	437,6	1 299,6
1989	5 130	926,7	445,0	1 371,7

restructuré l'organisation de la haute direction, a poursuivi la décentralisation des activités de prêts, a inauguré de nouveaux bureaux de district et de nouvelles succursales en plus d'augmenter le nombre de visites en région par ses représentants.

Par la suite et jusqu'en 1984, le nombre de prêts a considérablement diminué pour atteindre le plancher de 2 200 prêts et ce, malgré un assouplissement des conditions de prêts en 1983. Cette situation s'explique par les conditions économiques défavorables durant cette période. Depuis ce temps, le nombre de prêts a augmenté pour s'établir à 5 130 en 1989. De plus, le Tableau 6 montre l'évolution du montant des prêts accordés par le BFD ainsi que les montants injectés par le secteur privé.

Les prêts et cautionnements de prêts accordés par la BFD servent surtout à l'acquisition de terrains, bâtiments, matériel et outillage (Tableau 7) dans les secteurs de la fabrication, du commerce et de l'industrie touristique (Tableau 8).

De plus, en 1985, la Banque estimait que 9 pour cent des entreprises situées dans les régions reconnues par le gouvernement comme économiquement défavorisées ont reçu de l'aide de la BFD comparativement à 3 pour cent pour les régions prospères. La Banque a donc joué, auprès des PME, un rôle de prêteur complémentaire dans les régions économiquement faibles. Le Tableau 9 montre les prêts autorisés par région depuis 1976.

Deux éléments peuvent confirmer ce dernier fait. Premièrement, le prêt moyen accordé aux entreprises (Tableau 10) est relativement bas et

TABLEAU 7 NATURE DES PROJETS

	TERRAINS, BÂTIMENTS MATÉRIEL, OUTILLAGE	REFINANCEMENT ET REMPLACEMENT DU FONDS DE ROULEMENT	CHANGEMENT DE PROPRIÉTAIRE	AUTRES PROJETS	TOTAL
1986 millions \$	580,1	326,5	72,4	34,4	1 013,4
%	57,2	32,2	7,2	3,4	100,0
1987 millions \$	829,7	395,6	131,6	20,7	1 377,6
%	60,2	28,7	9,6	1,5	100,0
1988 millions \$	816,6	308,0	141,5	33,5	1 299,6
%	62,8	23,7	10,9	2,6	100,0
1989 millions \$	903,9	298,4	137,4	32,0	1 371,7
%	65,9	21,8	10,0	2,3	100,0

TABLEAU 8 PRÊTS AUTORISÉS PAR GENRE D'ENTREPRISE (%)

	FABRICATION	COMMERCE	INDUSTRIE TOURISTIQUE	AGRICULTURE	CONSTRUCTION	COMMERCIAL		
						BIENS A USAGE	TRANSPORT ET ENTREPOSAGE	DIVERS
1976	32,1	25,2	23,8	1,7	3,9	3,7	3,0	6,6
1977	34,7	25,5	19,6	3,5	2,9	4,7	2,5	6,6
1978	22,5	27,8	22,8	3,8	4,7	5,6	4,2	8,6
1979	23,7	24,5	24,0	4,3	5,4	6,1	3,4	8,6
1980	26,1	24,5	22,9	3,7	4,7	4,7	4,1	9,3
1981	25,0	22,5	24,3	4,3	5,1	4,9	4,7	9,2
1982	27,9	20,1	23,1	2,0	4,3	9,2	4,5	8,9
1983	23,3	17,4	29,6	1,8	5,5	9,1	4,8	8,5
1984	23,9	19,1	28,6	2,0	2,9	10,0	3,4	10,1
1985	33,0	17,1	23,6	2,3	3,1	12,3	2,3	6,3
1986	27,5	17,5	26,4	1,0	2,8	13,0	4,2	7,6
1987	23,4	17,8	25,8	1,1	3,4	16,0	4,5	8,0
1988	24,0	18,2	22,6	1,4	5,5	16,5	3,8	8,0
1989	28,0	17,9	20,9	1,0	6,6	14,7	3,4	7,5

TABLEAU 9 PRÊTS AUTORISÉS PAR RÉGION (\$)

	ATLANTIQUE	QUÉBEC	ONTARIO	PRAIRIES ET GRAND NORD	C.B. ET YUKON
1976	7,6	20,3	25,1	15,7	31,3
1977	7,6	23,7	24,7	18,5	25,5
1978	11,8	21,4	24,7	17,1	25,0
1979	12,1	19,6	27,4	16,7	24,2
1980	8,1	23,5	29,6	15,1	23,7
1981	8,2	23,4	30,0	16,4	22,0
1982	7,8	34,7	16,0	15,4	26,1
1983	10,7	27,0	23,1	15,1	24,1
1984	11,4	26,6	19,3	18,1	24,6
1985	6,5	42,2	20,2	11,4	19,7
1986	5,4	33,3	26,3	10,4	24,6
1987	6,2	31,8	27,7	12,4	21,9
1988	8,2	35,3	26,6	10,1	19,8
1989	9,1	38,1	28,1	7,0	17,7

TABLEAU 10 RÉPARTITION DES PRÊTS SELON LE MONTANT (%)

	25 000 \$ ET	25 000 \$ A	50 000 \$ A	100 000 \$ A	500 000 \$	500 000 \$	ET PLUS	PRÊT
	MOINS	50 000 \$	100 000 \$	500 000 \$	ET PLUS	MOYEN		
1976	15,4	25,0	26,2	27,4	6,0	45 100 \$		
1977	14,6	25,1	25,9	28,1	6,3	45 500 \$		
1978	13,4	25,5	21,4	30,9	8,8	48 400 \$		
1979	11,5	20,4	20,7	35,2	12,2	54 500 \$		
1980	12,8	17,9	22,2	37,9	9,2	52 300 \$		
1981	10,3	15,1	22,1	40,0	12,5	60 700 \$		
1982	4,4	8,6	16,6	44,9	25,5	102 800 \$		
1983	3,9	8,7	17,9	43,9	25,6	107 800 \$		
1984	1,7	5,1	13,6	48,8	30,8	148 900 \$		
1985	1,3	4,0	11,1	44,4	39,2	183 000 \$		
1986	1,4	4,1	11,6	47,1	35,8	171 200 \$		
1987	1,5	4,3	10,4	52,3	31,5	161 500 \$		
1988	1,5	4,1	11,6	54,6	28,2	155 300 \$		
1989	1,0	3,0	9,2	52,7	34,1	180 600 \$		

seulement une PME pourrait se satisfaire d'un tel montant. Deuxièmement, beaucoup de clients effectuent des remboursements par anticipation. Durant les quatre dernières années, pas moins de 685 millions de dollars furent remboursés par anticipation par des clients ayant amélioré leur situation financière. Ils se sont retournés vers des sources de financement privées plus intéressantes. Donc, la BFD sert de prêteur complémentaire pour beaucoup de clients.

Par conséquent, nous pouvons affirmer que le service de prêts et de cautionnement de prêts de la Banque répond bien aux objectifs visés, soit de promouvoir et d'aider l'implantation d'entreprises en mettant à leur disposition des Services financiers tout en accordant une attention particulière aux besoins de la petite entreprise.

2.4.3 Capital de risque

Depuis 1976, la division du capital de risque de la BFD a subi une importante transformation. À l'époque, et jusqu'en 1983, la division avait comme objectif de participer à l'activité économique canadienne. La Banque investissait dans de nombreux projets (Tableau 11) dans l'optique où elle était partenaire dans l'entreprise.

Cependant, les résultats étaient peu satisfaisants; le déficit total pour 1981, 1982 et 1983 s'élevait à plus de 38 millions de dollars. La BFD décida alors de redéfinir les buts à atteindre avec cette division.

Dès 1984, une nouvelle politique était instaurée. Il s'agissait alors, pour la BFD, d'agir comme catalyseur plutôt que comme participant car le capital de risque favorise l'innovation et la création

TABLEAU 11 CAPITAL DE RISQUE, 1976 - 1983

	Nombre d'investissement	Montant injecté par la BFD (millions \$)
1976	27	4,0
1977	24	2,3
1978	69	11,7
1979	73	18,4
1980	83	14,2
1981	59	13,6
1982	43	12,6
1983	27	11,1

d'entreprises. Mais avant tout, il s'agit d'une importante source de financement pour le secteur des PME.

La BFD veut susciter l'apport de capital de risque dont les PME ont besoin pour commercialiser leurs produits, services ou techniques à des moments de leur développement où, pour une raison ou pour une autre, un prêt ou une autre forme de financement ne convient pas.

La Banque offre un soutien financier (pouvant aller jusqu'à cinq millions de dollars) et une aide à la gestion contre une participation dans l'entreprise qui varie habituellement entre 15 et 40 pour cent.

Deux types de financement constituent les principales activités de la division du capital de risque:

- Une entreprise peut avoir besoin de capital de démarrage. La BFD offre ce type de financement aux entreprises établies depuis un an ou moins et qui n'ont pas encore commencé à vendre leurs produits ou services.

- Pour l'entreprise qui est prête à commercialiser son idée, mais qui a déjà consacré tout son capital initial à la recherche et au développement, la BFD offre du financement de première phase de développement pour qu'elle puisse commencer à fabriquer et à vendre ses produits.

De plus, la Banque effectue des placements dans des entreprises afin d'accélérer leur croissance, du financement d'expansion ou de redressement ainsi que du financement pour rachat de la compagnie par la direction ou un tiers.

Enfin, la BFD appuie sa participation financière par une aide en gestion; elle guidera les entreprises jusqu'à une date déterminée de dessaisissement (dans un délai de trois à sept ans en général) qui aura lieu quand l'entreprise sera suffisamment rentable pour justifier un appel public à l'épargne, une acquisition, un placement privé ou la vente à d'autres actionnaires.

Nous retrouvons au Tableau 12 diverses données, notamment le nombre d'investissements effectués, leur valeur, ainsi que les sommes injectées par le secteur privé. Par exemple, en 1989, chaque dollar investi par la BFD engendrait 4,5 dollars d'investissement provenant du secteur privé.

Bref, la BFD a su trouver une politique de placement qui lui permet de participer activement au financement des PME.

TABIEAU 12 CAPITAL DE RISQUE, 1984 - 1989

	NOMBRE	MONTANTS		TOTAL	EFFET DE LEVIER SUR LE SECTEUR PRIVE
		INVESTIS PAR LA BFD	INVESTIS PAR LE SECTEUR PRIVE		
	D'INVESTISSEMENT	('000 000 \$)	('000 000 \$)	('000 000 \$)	
1984	21	7,1	25,1	32,2	3,5
1985	18	11,4	21,7	33,1	1,9
1986	30	12,5	42,9	55,4	3,4
1987	19	20,2	97,0	117,2	4,8
1988	32	22,5	63,0	85,5	2,8
1989	14	4,7	21,0	25,7	4,5

2.4.4 Financement des comptes clients à l'exportation

Bon nombre d'entreprises sont souvent incapables d'obtenir une marge de crédit pour financer et appuyer leurs comptes clients à l'étranger. En effet, les établissements financiers considèrent parfois que ces comptes clients n'ont pas une bonne valeur en tant que garantie. Les marges de crédit à l'exportation que les entreprises peuvent obtenir, par conséquent, sont souvent limitées à d'autres garanties, comme leurs comptes clients à l'intérieur ou certains éléments d'actifs.

Grâce à ce programme, la BFD cautionne les marges de crédit accordées par les établissements financiers. La marge de crédit ainsi cautionnée peut couvrir 60 à 90 pour cent de la valeur des comptes clients à l'exportation donnés en garantie. Le

cautionnement couvre en général une période d'un an et est renouvelable.

Le programme couvre les transactions d'exportation dans les conditions suivantes:

- a) la créance résulte d'une transaction commerciale entre un exportateur canadien et un acheteur étranger;
- b) les délais de paiement pour la transaction doivent être courts.

Même si la Banque peut accepter des termes allant jusqu'à un an, la plupart des transactions prévoient un délai de paiement ne dépassant pas 180 jours.

La valeur des cautionnements accordés dans le cadre de ce programme depuis sa mise sur pied en 1988 s'élève à 14,8 millions de dollars.

2.5 La création et le maintien d'emplois par les Services financiers

La création et le maintien d'emplois sont des externalités créées par la BFD dans la poursuite de son objectif, répondre aux besoins des petites et des moyennes entreprises.

La Banque n'a publié que des résultats fragmentaires sur la création et le maintien d'emplois. Le Tableau 13 montre les statistiques disponibles. Lors de son 35ème anniversaire en 1979, la BFD estimait avoir créé ou maintenu 20 000 emplois depuis 1944 et 350 000 personnes étaient employées par ses clients. En 1984, les entreprises financées par les activités de prêts de la Banque depuis 1944 employaient trois pour cent de la main d'oeuvre au Canada.

Bref, nous pouvons estimer que la BFD a effectivement créé de nouveaux emplois par ses activités de prêts, de cautionnement de prêts et de capital de risque si nous supposons que la BFD a été, sans exception,

TABLEAU 13 EMPLOIS CRÉÉS OU MAINTENUS

*Emplois créés
ou maintenus*

1978	5 200
1983	6 000
1986	5 000
1987	10 400
1988	11 000
1989	8 000

un prêteur de dernier recours et non un substitut à une banque.

2.6 Résultats financiers des services financiers

Au cours de ses trente-cinq premières années d'évolution (1944 à 1979) la BFD a toujours enregistré de légers bénéfices. Seul le coup porté par la dernière récession a pu modifier cette situation. Par la suite, après une rationalisation des effectifs et une réorganisation des structures administratives, la Banque a recommencé à générer des bénéfices, ceux-ci étant principalement attribuables à la division du capital de risque, (Tableau 14) laquelle ne paie pas d'intérêt sur le capital dont elle dispose car il est versé par le gouvernement du Canada.

TABLEAU 14 RÉSULTATS FINANCIERS DES SERVICES FINANCIERS ('000 \$)

	REVENUS D'INTÉRÊTS ET DE PLACEMENTS	FRAIS D'INTÉRÊTS	PROVISIONS POUR PERTES	FRAIS D'ADMINIS- TRATION	POSTE EXTRAORDINAIRE	PROFITS		
						TOTAL	PRÊTS ET CAUTIONNEMENTS	CAPITAL DE RISQUE
1976	68 657	42 131	5 799	17 109	-	3 618	N.D.	N.D.
1977	156 243	94 584	19 932	39 551	-	2 176	N.D.	N.D.
1978	173 258	103 002	19 509	49 625	-	1 122	N.D.	N.D.
1979	162 491	111 022	18 440	52 488	-	541	N.D.	N.D.
1980	224 260	146 107	43 737	63 726	-	- 29 310	N.D.	N.D.
1981	265 392	182 535	60 955	66 710	-	- 44 808	N.D.	N.D.
1982	280 731	198 203	86 457	73 314	-	- 77 243	- 64 876	- 12 367
1983	278 260	193 377	91 384	74 520	-	- 81 021	- 61 393	- 19 628
1984	241 933	164 644	73 557	68 010	-	- 64 278	- 63 293	- 985
1985	217 817	144 845	17 052	54 988	5 627*	- 4 695	- 2 180	3 112
1986	218 193	138 702	24 041	50 621	-	4 829	1 456	3 373
1987	238 878	148 162	29 671	54 317	-	6 728	1 379	5 349
1988	266 848	166 588	34 779	59 054	-	6 427	2 802	3 545
1989	316 609	185 705	53 809	66 026	-	11 069	2 612	8 457

* Rationalisation des effectifs et réorganisation des structures administratives.

3. Justification économique de la BFD

La Banque fédérale de développement fut créée pour favoriser le développement des entreprises, particulièrement les PME, et pour faciliter la transition entre une économie de temps de guerre et une économie d'après-guerre. Son rôle était de fournir du financement aux entreprises qui ne pouvaient obtenir des fonds d'autres établissements financiers à des conditions raisonnables.

Sans prétendre fournir la seule explication possible à la décision prise à l'époque, nous proposerons ici une justification économique des gestes posés par le gouvernement d'alors.

3.1 Carence du marché

En 1944, le gouvernement, en fournissant du financement aux entreprises qui ne pouvaient en obtenir ailleurs à des conditions raisonnables, désirait combler une carence du marché: le rationnement du crédit.

Stiglitz et Weiss, dans un article publié en 1981 par le "American Economic Review", ont

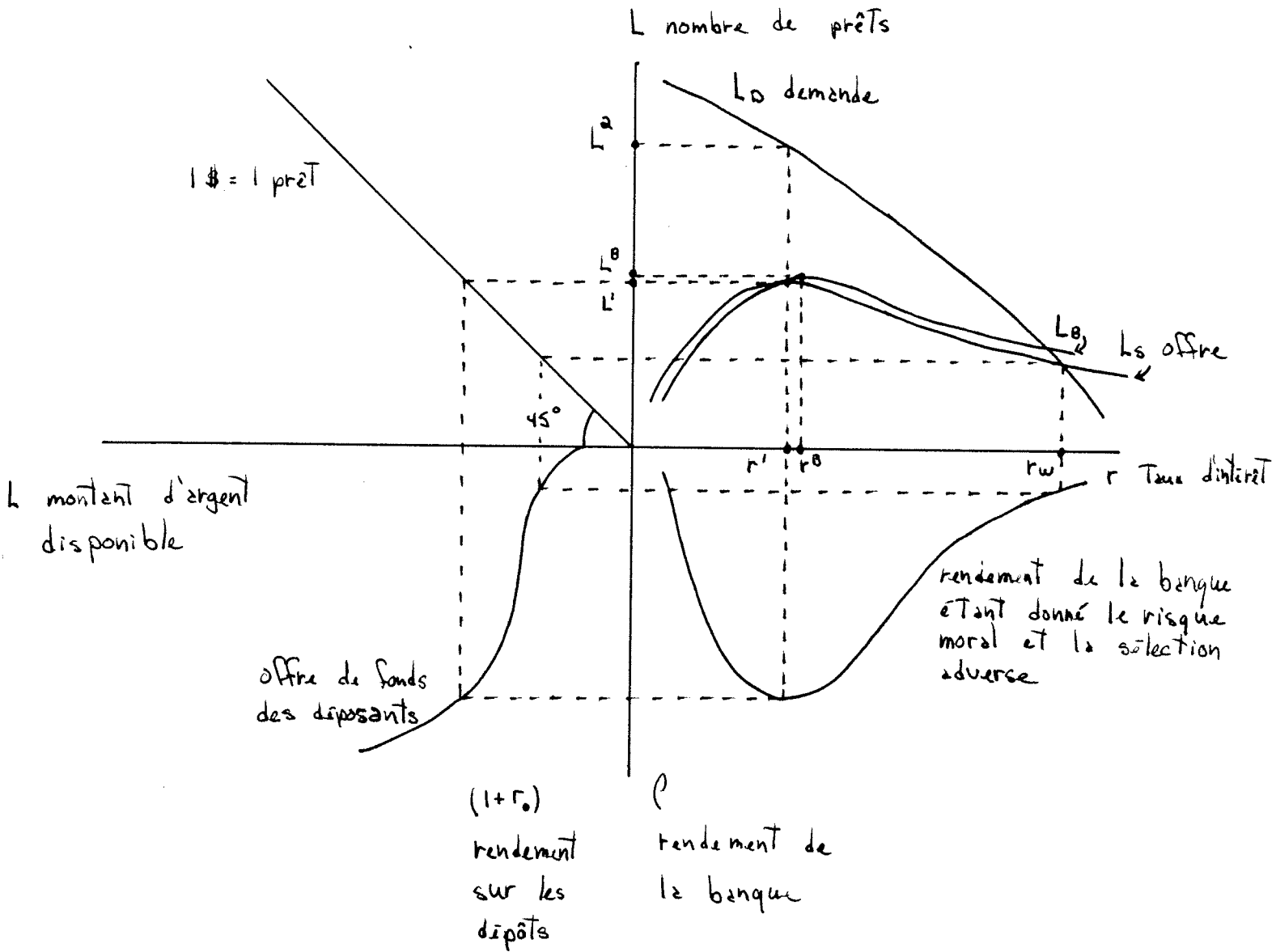
démontré que le rationnement du crédit se rencontre dans un marché de crédit concurrentiel.

Toute leur argumentation se base sur le fait que le rendement des banques privées n'augmente pas toujours avec une augmentation du taux d'intérêt chargé aux emprunteurs. En effet, rendu à un certain niveau de taux d'intérêt, toute augmentation de ce taux fera diminuer le rendement de la banque privée à cause du risque moral et de la sélection adverse reliés aux projets d'investissement. La banque privée, pour maximiser son rendement, rationnera alors le nombre de prêts et déterminera une courbe d'offre du type L_S .

Le Tableau 15 montre, dans un premier temps, le rendement d'une banque privée étant donné le risque moral et la sélection adverse reliés aux projets d'investissement et, dans un deuxième temps, la courbe d'offre correspondante. L'équilibre, dans ce monde

TABLEAU 15

Rationnement du crédit.



où l'incertitude règne, ne se fera pas à la rencontre de l'offre et de la demande mais bien là où les banques privées maximiseront leurs profits (r^1).

Cependant, à ce taux d'intérêt, l'offre de prêts est limitée à L^1 alors que la demande de prêts serait de L^2 . Donc, dans un marché de crédit concurrentiel, étant donné le risque moral et la sélection adverse reliés aux projets d'investissement, les banques privées provoqueront le rationnement du crédit ($L^2 - L^1$) afin de maximiser leur rendement.

Dans cet univers, la BFD agit comme une institution dont le but n'est pas la réalisation d'un profit monétaire, mais le développement des entreprises, particulièrement les PME. Pour réaliser cet objectif, elle est prête à prendre plus de risque que les banques privées. Cependant, la BFD ne fait que répondre à une petite partie de la demande excédentaire prête à payer plus cher le capital dont elle a besoin. L'action de

la Banque fait en sorte d'augmenter l'offre de fonds et le taux d'intérêt (L^B).

Bref, la BFD comblerait une carence du marché, le rationnement du crédit, tout en favorisant le développement d'externalités positives.

3.2 Externalités

L'intervention gouvernementale dans ce secteur d'activités provoque des externalités. En effet, le développement des entreprises agit sur le niveau de l'emploi au pays et sur la structure industrielle. Donc, la création de la BFD serait d'autant plus justifiée qu'elle favorise la création d'emplois et l'amélioration de la structure industrielle, deux externalités positives pour l'économie canadienne.

3.3 Formes d'intervention

Cependant, toute justification de l'intervention gouvernementale n'est pas nécessairement une justification des entreprises

publiques. En effet, il existe des modes rivaux d'intervention parfois plus efficaces et plus équitables que les entreprises publiques, à savoir la réglementation et la fiscalité (taxation et subvention).

Donc, même si le gouvernement a pris la décision d'intervenir, il doit ensuite décider de la forme la plus appropriée de son intervention. Le choix est d'autant plus nécessaire que, dans une économie affligée de distorsions de toutes sortes, la poursuite de certains objectifs (et surtout la poursuite simultanée de certains objectifs) peut être affectée par les relations entre le principal et ses agents. Par conséquent, le choix entre l'entreprise publique et les formes alternatives d'intervention se fait à l'aide de la théorie des relations entre un principal et ses agents.

Cette approche permet de choisir le meilleur moyen d'intervention. En général, la présence simultanée d'une défaillance du marché et d'autres objectifs, comme c'est le cas ici, tend vers une solution sous forme d'entreprise publique de préférence à l'utilisation de la fiscalité ou de la réglementation.

4. *Moyens d'évaluation des entreprises publiques:
une revue de la documentation*

Après avoir décrit la BFD et justifié sa création, il faut développer une méthodologie qui en permettra une évaluation précise. Pour développer cette méthodologie, nous examinerons les contributions récentes à l'évaluation des entreprises publiques.

4.1 *Clive S. Gray: évaluation macroéconomique
des entreprises publiques en
économie mixte*

Gray étudie l'influence du secteur des entreprises publiques d'une économie mixte sur des facteurs macroéconomiques mesurables tels des paramètres fiscaux et monétaires.

Il définit cinq étapes permettant d'évaluer la performance macroéconomique du secteur des entreprises publiques:

- . *mesure des paramètres nominaux caractérisant le secteur;*
- . *décomposition de ces paramètres en objectifs commerciaux et non-commerciaux;*
- . *ajustement des paramètres afin de tenir compte des taxes payées et des subventions reçues;*
- . *comparaison des paramètres ajustés avec des valeurs critiques (approche d'équilibre partiel);*
- . *comparaison des paramètres ajustés avec des alternatives simulées minimales (approche d'équilibre général).*

Bien que l'auteur ait une approche économique fiable, qu'il définit bien chaque étape à suivre, cette méthodologie ne s'applique pas à l'étude d'une entreprise publique seule, mais bien à l'ensemble des entreprises publiques d'une économie mixte. Comme nous devons évaluer une seule entre-

prise publique, la BFD, nous devons rejeter cette approche.

4.2 Y.C. Park: évaluer la performance des sociétés d'état coréennes

Le gouvernement de Corée, en 1983, a lancé un programme de réforme de ses entreprises publiques. Un élément important de cette réforme a été l'évaluation de ses entreprises publiques. Les indicateurs choisis par le gouvernement mesurent les résultats d'une année donnée et les comparent aux tendances passées. Ils déterminent ainsi le degré de réussite obtenu. Le système utilise deux types d'indicateurs: les indicateurs quantitatifs qui comptent pour 70 pour cent de la note finale et les indicateurs qualitatifs qui comptent pour 30 pour cent. Les principaux indicateurs ainsi que leur pondération sont donnés au Tableau 16.

**TABLEAU 16 PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ÉVALUATION DE
LA PERFORMANCE DES SOCIÉTÉS D'ÉTAT CORÉENNES
SELON LES SECTEURS (POIDS EN POURCENTAGE)**

INDICATEURS	MANUFACTURIER	BANCAIRE
QUANTITATIFS		
Rentabilité publique	20	-
Dépôts totaux/nombre d'employés	-	10
Coûts intermédiaires/ventes	10	-
Ratio des prêts douteux	-	10
Coût de la main d'oeuvre/ventes	10	10
Actifs en dépôt	-	10
Nombre d'accidents du travail	5	-
Énergie totale produite/charbon produit	5	-
Profits d'opération/capital d'opération	-	10
Extraction totale de charbon/réserve	5	-
Nombre de compagnies sous administration	-	5
Coûts d'administration/ventes	5	-
Montant total des prêts engagés	-	10
Inventaire/ventes	5	-
Dépenses R & D/coûts d'administration	-	5
Dépenses R & D/ventes	2	-
Actions & obligations/actifs fixes	3	-
SOUS-TOTAL	70	70
QUALITATIFS		
Planification corporative à long terme	10	3
R & D	10	6
Services et contrôle interne	10	15
Qualité du service	-	6
SOUS-TOTAL	30	30
GRAND TOTAL	100	100

Bien que cette méthode soit techniquement acceptable, elle demeure subjective quant au choix des indicateurs et à leurs pondérations. Elle ne correspond pas aux critères économiques généralement acceptés.

4.3 A.H.Shaik: l'évaluation de la performance des entreprises publiques pakistanaises

Cet auteur propose un processus d'évaluation de la performance des entreprises publiques selon les étapes suivantes:

- 1) choisir un ou des critère(s) de performance;
- 2) leur assigner une unité appropriée;
- 3) leur associer des poids afin de refléter l'importance relative des critères;
- 4) choisir des objectifs afin de démarquer une bonne et une mauvaise performance; ces objectifs sont choisis en fonction des tendances des performances passées

de la firme évaluée, des firmes similaires du secteur privé et des firmes spécialisées d'autres pays, de l'étude de facteurs tels que les conditions de la demande et, enfin, de l'avis d'experts académiques et de gens d'affaires.

Un exemple d'évaluation est donné au Tableau 17. Bien que ce système soit utilisé au Pakistan depuis 1983 - 1984, il n'a pas réussi à bien évaluer la performance des entreprises publiques. En effet, les dirigeants choisissent eux-mêmes les critères de performance, la pondération et les objectifs à atteindre sous prétexte qu'ils connaissent mieux leur entreprise que les bureaucrates. Même si, dans une certaine mesure, cela est vrai, une trop grande place est accordée aux décisions subjectives et cela va à l'encontre de toute évaluation réellement économique.

TABIEAU 17 SYSTEME D'ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

A. CRITÈRES DE PERFORMANCE, POIDS ET VALEURS CRITIQUES (OBJECTIFS) ACCEPTÉS

CRITÈRES DE PERFORMANCE	UNITÉ	POIDS	VALEURS CRITIQUES				
			1	2	3	4	5
Rentabilité publique à des prix constants	% augmentation	0.7	25	20	15	10	5
Planification corporative	Qualitatif 1-5	0.2					
Mise en oeuvre du projet	% completé	0.1	70	60	50	40	30
Total		1.0					

B. PERFORMANCE ET RÉSULTAT

CRITÈRES DE PERFORMANCE	POIDS	RÉALISATION	RÉSULTATS	
			BRUTS	PONDÉRÉS
Rentabilité publique à des prix constants	0.7	15 %	3	2.1
Planification corporative	0.2	Bon	2	0.4
Mise en oeuvre du projet	0.1	40 %	4	0.4
Total				2.9

4.4 *Fernand Martin: la SGF et ses filiales, une étude de cas*

Martin a réalisé une étude sur la Société générale de financement en 1985. Afin d'obtenir la perte sociale de la SGF, il a soustrait les bénéfices effectivement gagnés des bénéfices requis à un taux de 10 pour cent (celui de Jenkins).

Cette méthode lui a permis d'établir la perte sociale réalisée par la SGF durant la période 1973 - 1983 à près de 67 millions de dollars constants (Tableau 18). Comme nous le verrons dans la section suivante, cette méthode s'apparente beaucoup à celle utilisée par Raynauld.

4.5 *André Raynauld: l'assurance et le financement des exportations au Canada*

Lors d'une étude sur la Société pour l'expansion des exportations (SEE), l'auteur a décrit une méthodologie qui s'applique à l'évaluation des entreprises publiques (voir

TABLEAU 18 LA SGP: ETAT DES RESULTATS

	INVESTISSEMENT GOUVERNEMENTAL		BÉNÉFICES *		RENDEMENT (%)	BÉNÉFICES REQUIS À 10 POUR CENT	
	('000 \$ CONSTANTS 1971)	('000 \$ CONSTANTS 1971)	('000 \$ CONSTANTS 1971)	('000 \$ CONSTANTS 1971)			
1973	26 798	- 4 509	- 16,82	2 680			
1974	39 396	5 367	13,60	3 940			
1975	57 389	8 548	14,89	5 739			
1976	66 179	303	0,86	6 618			
1977	71 520	- 2 311	- 3,23	7 152			
1978	69 109	- 7 546	- 10,92	6 911			
1979	73 472	4 357	5,93	7 347			
1980	92 550	9 130	9,86	9 225			
1981	106 257	7 456	7,02	10 626			
1982	122 742	- 3 605	- 2,94	12 274			
1983	134 260	1 781	1,30	13 426			
Total	859 672	18 971	2,20	85 968			

* Bénéfices de la SGP avant subventions spéciales et prêts à fonds perdus du gouvernement du Québec.

Tableau 19). Deux concepts d'évaluation y sont définis: nous retrouvons le concept financier appliqué à la SEE au Tableau 20 et le concept économique au Tableau 21.

Il faut noter que, contrairement aux concepts économiques énoncés au Tableau 19, les externalités ne se retrouvent pas incluses directement dans son analyse. Elles sont plutôt analysées séparément car, pour être imputables à l'action de la SEE, les avantages reliés aux externalités doivent correspondre à des services ou à un bien-être additionnels à ceux que le marché produit. Sinon, l'intervention de la SEE ne ferait que déplacer l'activité du secteur privé au secteur public sans bénéfice net pour la société.

Cette méthode d'analyse des entreprises publiques, semblable à celle utilisée par Martin, sera utilisée pour évaluer la BFD.

TABLÉAU 19 CONCEPTS D'ÉVALUATION DES ACTIVITÉS DE LA SEE

	Concepts financiers	Concepts économiques
Coûts	Coûts d'emprunt des capitaux capitaux = coût de la dette publique	Rendement des capitaux dans le secteur privé
Bénéfices	Revenus d'intérêts = rendement des capitaux investis par la SEE	Rendement des capitaux investis par la SEE plus les économies externes (e.g. création d'emplois, structure économique améliorée)
Bénéfices moins coûts	Rentabilité financière	Rentabilité économique

TABLEAU 20 LE CÔT FINANCIER DES ACTIVITÉS DE LA SEE (EN POURCENTAGE)

	1970-1980	1980	1981	1982
1. Coût d'emprunt	7,6	9,9	11,0	14,6
2. Rendement brut: sur prêts	7,2	8,6	9,1	9,9
global	7,7	9,9	10,3	10,3
3. Rendement net: sur prêts	6,9	8,3	8,5	9,5
global	7,1	9,4	9,7	9,7
4. Coût moins rendement net (1-3)				
= taux de subvention: sur prêts	0,7	1,6	2,5	5,2
global	0,5	0,5	1,3	4,9
5. Valeur des subventions annuelles				
en millions de \$ courants: sur prêts	11,3	46,7	86,7	21,7
global	6,7	17,0	51,8	23,3

TABLEAU 21 LE CÔT ÉCONOMIQUE DES ACTIVITÉS DE LA SER (EN POURCENTAGE)

	1970-1980	1980	1981	1982
1. Rendement net nominal				
· sur prêts	6,9	8,3	8,5	9,5
· global	7,1	9,4	9,7	9,7
2. Rendement net réel				
· sur prêts	- 1,5	- 2,3	- 2,1	- 0,6
· global	- 1,2	- 1,2	- 0,9	- 0,4
3. Coût économique moins rendement net réel = taux de perte sociale				
· sur prêts (10 %)	11,5	12,3	12,1	10,6
(7 %)	8,5	9,3	9,1	7,6
· global (10 %)	11,2	11,2	10,9	10,4
(7 %)	8,2	8,2	7,9	7,4
4. Valeurs des pertes économiques annuelles en millions de \$ courants				
· sur prêts (10 %)	138,0	361,0	420,0	443,0
(7 %)	102,0	273,0	316,0	318,0
· global (10 %)	149,0	389,0	435,0	494,0
(7 %)	109,0	286,0	315,0	352,0

4.6 Conclusion

Ce bref tour d'horizon nous a permis de constater que les méthodes d'évaluation des entreprises publiques sont parfois trop générales (Gray), parfois trop subjectives (Park et Shaik).

La méthodologie que nous emploierons pour évaluer la BFD s'inspirera donc grandement de celles employées par Martin et Raynauld.

5. Méthodologie

L'objet de cette section est de présenter la méthodologie qui servira à déterminer la rentabilité financière et économique de la BFD.

Nous exposerons tout d'abord la façon dont la rentabilité financière sera calculée. Dans un deuxième temps, à l'aide de certains résultats obtenus dans le calcul de la rentabilité financière, nous montrerons la méthodologie utilisée dans l'évaluation de la rentabilité économique.

5.1 Rentabilité financière

La rentabilité financière d'une entreprise publique telle que la Banque fédérale de développement se définit comme étant la différence entre le rendement net de la BFD et le coût de ses emprunts.

Le rendement net

Le rendement net est obtenu à partir de la formule suivante:

<i>Revenus</i>	<i>Provisions</i>	<i>Frais</i>
<i>d'intérêts -</i>	<i>annuelles</i>	<i>- d'administration</i>
<i>et de</i>	<i>pour pertes</i>	
<i>placements</i>		

<i>Portefeuille moyen de</i>	<i>- Provisions</i>
<i>prêts et de placements</i>	<i>cumulées pour</i>
<i>de capital de risque</i>	<i>pertes</i>

où: Les revenus d'intérêts et de placements sont tirés des comptes d'exploitation. Ils sont principalement composés de revenus d'intérêts sur les prêts (301 046 000 \$ en 1989) ainsi que de dividendes et de gains en capital sur les placements de capital de risque (15 563 000 \$ en 1989).

Les provisions annuelles pour pertes sont aussi tirées des comptes d'exploitation. Elles consistent en des provisions pour pertes sur les prêts, les cautionnements et les placements de capital de risque.

Les frais d'administration se retrouvent dans les comptes d'exploitation sous le vocable de "frais autres que d'intérêts" et sont composés, entre autres, des salaires, des avantages sociaux et des frais de locaux et d'équipement.

Ce que nous appelons ici le portefeuille moyen de prêts et de placements de capital de risque est la somme de la valeur des prêts et de la valeur des placements de capital de risque, que nous retrouvons à l'actif du bilan de la BFD, pour deux années consécutives que nous divisons ensuite par deux. Il est important de souligner que nous utilisons le portefeuille moyen, ceci afin

d'ajuster le concept de stock que nous retrouvons au bilan au concept de flux qui se retrouve dans les comptes d'exploitation.

Enfin, par provisions cumulées pour pertes, nous proposons la définition que nous retrouvons au bilan de la BFD, soit:

provisions cumulées à	-	montants radiés au
l'ouverture de l'exercice		cours de l'exercice
+ recouvrement de montants	+	provisions additionnelles
radiés antérieurement		requis pour l'exercice

Bref, cette formule nous permet d'obtenir un rendement net qui tient compte de toutes les éventualités.

Le coût d'emprunt

Pour établir le coût d'emprunt de la BFD, nous supposons que la Banque fait partie intégrante du gouvernement du Canada et que son importance, face à la dette publique, est mar-

ginale. De plus, nous supposerons que les mesures de coût applicables aux investissements publics le sont également aux prêts et aux placements de capital de risque effectués par la BFD. Ainsi, le coût d'emprunt de la Banque sera le taux d'intérêt moyen sur la dette non-échue du gouvernement du Canada.

Ces hypothèses sont importantes car la BFD a deux sources de financement:

- ses propres emprunts sur lesquels elle paie des intérêts;
- le capital versé par le gouvernement du Canada sur lequel elle ne paie aucun intérêt ni dividende.

Cette distinction étant faite, il est essentiel de comprendre que nous devons connaître l'ensemble des coûts associés aux financements des prêts et du capital de risque de la BFD.

Nous ne pouvons pas uniquement tenir compte des intérêts sur ses propres emprunts car, ce faisant, nous sous-estimerions le coût financier réel de la BFD.

Bref, le coût d'emprunt de la Banque sera le taux d'intérêt moyen sur la dette non-échue du gouvernement du Canada tel que nous le retrouvons dans les comptes publics du Canada.

5.2 Rentabilité économique

Pour établir la rentabilité économique de la BFD, nous devons tout d'abord faire appel à la notion de coût d'opportunité des ressources utilisées (les capitaux). Nous entendons par le coût d'opportunité des ressources utilisées par la Banque, le rendement dont la société canadienne s'est privée en investissant des capitaux dans la BFD plutôt qu'ailleurs dans l'économie.

À cette notion, nous devons ajouter les avantages liés aux externalités (création d'emplois et l'amélioration de la structure industrielle).

5.2.1 Capitaux

Pour calculer la rentabilité économique des capitaux utilisés par la Banque, nous avons tout d'abord corrigé le rendement net obtenu précédemment par l'indice implicite de la dépense nationale brute pour obtenir le rendement net réel.

Par la suite, il suffit de faire la différence entre le rendement net réel et le coût économique des capitaux investis au Canada. Le coût économique utilisé ici est celui qui a été calculé par Jenkins et est égal à 10 pour cent.

Le résultat obtenu nous indiquera s'il a été socialement rentable d'investir des capitaux dans la BFD plutôt qu'ailleurs dans l'économie.

5.2.2 Externalités

Dans le calcul de la rentabilité économique de la BFD, il est important de considérer les avantages reliés aux externalités telles que la création d'emplois et l'amélioration de la structure industrielle.

Création d'emplois

Comme pour les capitaux, il nous faut calculer seulement l'avantage net relié à la création d'emplois. Ceci est nécessaire car l'individu qui occupe le nouvel emploi avait auparavant une autre activité qui générerait un avantage pour la société.

Il est logique de supposer que cet avantage net est positif et que, par

conséquent, il contribue à l'amélioration du bien-être de la société. S'il en avait été autrement, l'individu n'aurait pas accepté ce nouvel emploi.

Cependant, comme le mentionne André Raynauld dans son étude sur la SEE, on ne pourra imputer que la moitié des effets directs apparents des programmes d'aide gouvernementaux car ceux-ci comportent un effet d'éviction d'au moins 0,5.

Bref, même si la BFD a créé ou maintenu plus de 45 000 emplois, (Tableau 13) depuis sa création, l'avantage économique relié à cette externalité est minime et nous n'en tiendrons pas compte lors de l'évaluation de la Banque.

Structure industrielle

L'amélioration de la structure industrielle canadienne constitue un avantage certain pour le pays, car elle contribue à une augmentation de la productivité de travail et permet un rendement économique accru des capitaux investis.

Cependant, les résultats contradictoires obtenus par Raynauld nous laissent croire qu'il est très difficile de se prononcer sur cette hypothèse. C'est pourquoi nous n'en tiendrons pas compte lors de l'évaluation de la Banque fédérale de développement.

5.2.3 Conclusion

Finalemment, afin de calculer la rentabilité économique de la BFD, nous nous limiterons à l'étude de la rentabilité sociale des capitaux investis dans la BFD.

6. Étude des résultats

Les résultats présentés ici ont été obtenus en appliquant la méthodologie présentée à la section précédente. Nous montrerons tout d'abord le coût financier des activités de la BFD et ensuite, le coût économique.

6.1 Coût financier des activités de la BFD

Contrairement aux résultats financiers présentés au Tableau 14, le coût financier des activités de la BFD est toujours négatif (Tableau 22).

L'explication de ce résultat est bien simple: le rendement net, malgré une légère augmentation au cours des dernières années, est toujours inférieur au coût d'emprunt de la BFD. Le coût d'emprunt utilisé ici inclut les frais d'intérêt qu'aurait dû payer la BFD sur le capital versé par le gouvernement canadien (Tableau 23).

TABLEAU 22 COÛT FINANCIER DES ACTIVITÉS DE LA BFD

	RENDEMENT NET (%)	COÛT D'EMPRUNT (%)	DIFFÉRENCE (%)	VALEUR DES PERTES FINANCIÈRES ('000 000 \$)
1976	3,83	3,92	- 0,09	1,1
1977	7,45	7,53	- 0,08	1,1
1978	7,45	7,89	- 0,44	6,4
1979	7,35	8,95	- 1,60	25,2
1980	6,59	10,46	- 3,87	71,7
1981	7,05	11,53	- 4,48	92,3
1982	6,35	14,03	- 7,68	157,2
1983	6,27	11,14	- 4,87	94,9
1984	6,38	10,59	- 4,21	74,5
1985	9,92	11,31	- 1,39	22,6
1986	9,59	10,66	- 1,07	17,5
1987	9,12	9,34	- 0,22	4,0
1988	8,79	9,61	- 0,82	17,3
1989	8,96	10,50	- 1,54	36,5

**TABLEAU 23 CAPITAL-ACTIONS VERSÉ PAR LE
GOUVERNEMENT CANADIEN ('000 000 \$)**

1976	10,0
1977	19,0
1978	122,0
1979	136,0
1980	48,0
1981	38,0
1982	46,0
1983	125,0
1984	56,6
1985	7,0
1986	0
1987	28,0
1988	28,0
1989	35,0

Bref, la Banque a encouru une perte financière de l'ordre de 421 millions de dollars constants de 1989 depuis 1976.

6.2 Coût économique des activités de la BFD

Le coût économique des activités de la BFD s'élève à 3,5 milliards de dollars constants de 1989 depuis 1976 (Tableau 24).

Ce fait s'explique de la façon suivante: la Banque n'a jamais connu la rentabilité économique. En effet, le rendement maximal atteint fut de - 2,41 pour cent en 1986. De plus, les pires résultats furent obtenus entre 1979 et 1982 alors que la BFD prêtait à des taux (ou obtenait un rendement sur ses placements de capital de risque) inférieurs au taux de base des banques privées appliqué aux entreprises (Tableau 25).

Bref, on peut affirmer que la Banque fédérale de développement a connu une bien piètre performance économique depuis sa création.

TABLEAU 24 COÛT ÉCONOMIQUE DES ACTIVITÉS DE LA BFD

	Rendement net réel (%)	Rentabilité économique (%)	Valeur des pertes économiques ('000 000 \$)
1976	0,28	- 4,72	57,9
1977	2,75	- 7,25	97,6
1978	1,65	- 8,35	121,4
1979	- 4,75	- 14,75	232,4
1980	- 4,71	- 14,71	272,6
1981	- 4,35	- 14,35	295,7
1982	- 5,85	- 15,85	324,5
1983	5,17	- 4,83	94,1
1984	3,08	- 6,92	122,4
1985	4,12	- 5,88	95,7
1986	7,59	- 2,41	39,5
1987	3,62	- 6,38	116,3
1988	4,79	- 5,21	109,7
1989	2,66	- 7,34	173,9

**TABLEAU 25 TAUX DE BASE DES BANQUES
APPLIQUÉ AUX ENTREPRISES**

	Revenus d'intérêts et de placements exprimés en pourcentage du portefeuille moyen (%)	Taux de base des banques appliqué aux entreprises (%)
1976	5,60	5,13
1977	11,61	8,75
1978	11,92	8,75
1979	11,58	12,00
1980	12,10	15,75
1981	12,88	18,25
1982	13,71	17,00
1983	14,28	11,50
1984	13,68	11,50
1985	13,38	11,75
1986	13,32	12,00
1987	13,10	8,75
1988	12,67	9,75
1989	13,36	13,50

7. Conclusion

Notre analyse de la Banque fédérale de développement se voulait une évaluation de la performance financière et économique de cette société détenue à part entière par le gouvernement du Canada.

Dans un premier temps, nous avons cherché à savoir si la BFD répondait bien aux objectifs visés: promouvoir et aider l'implantation d'entreprises en mettant à leur disposition des services financiers et de gestion-conseil tout en accordant une attention particulière aux besoins de la petite entreprise. Un survol des principaux services offerts par la BFD et de sa clientèle nous permet de répondre par l'affirmative à cette question.

Ensuite, sans prétendre fournir la seule explication possible, nous avons proposé une justification économique à la présence de la BFD. Le gouvernement, en fournissant du financement aux entreprises qui ne peuvent pas en obtenir ailleurs à des conditions raisonnables, désire combler une carence du marché: le rationnement

du crédit. En général, la présence simultanée d'une défaillance du marché et d'externalités provoquées par l'action gouvernementale tend vers l'utilisation d'une entreprise publique de préférence à la fiscalité où à la réglementation.

Enfin, nous avons effectué une revue de la documentation pour élaborer une méthode d'analyse des entreprises publiques qui puisse avoir des fondements économiques "justes".

L'étude des résultats nous montre que la BFD a accusé une perte financière de l'ordre de 421 millions de dollars constants depuis sa création en octobre 1975. À cette perte financière, nous pouvons associer une perte économique qui se chiffre à 3,5 milliards de dollars constants.

La Banque fédérale de développement paye très cher les résultats qu'elle obtient. Nous pouvons donc nous interroger sur la pertinence de conserver cette entreprise publique. La société canadienne, par le biais de la BFD, peut-elle et doit-elle assumer les risques que les banques privées ne veulent pas supporter parce que non profitables? C'est le défi que pose à tous les

*intervenants une analyse comme celle que nous
avons faite ici.*

BIBLIOGRAPHIE

Ayub, M.A. et S.O. Hegstad, "Determinants of Public Enterprise Performance", *Finance & Development*, vol. 24, no. 4, décembre 1987.

Banque du Canada, *La revue de la Banque du Canada*, Ottawa, 1975 à 1989.

Banque fédérale de développement, *Rapports annuels*, Montréal, 1975 à 1989.

Gray, Clive S., "Toward a conceptual framework for macroeconomic evaluation of public enterprise performance in mixed economies", *Public enterprise in mixed economies - some macroeconomic aspects*, International Monetary Fund, Washington D.C., 1984.

Martin, Fernand, "La SGF et ses filiales: une étude de cas", Université de Montréal, 1985.

Martin, Fernand, *Notes du cours ECN 6810*, Département de Sciences économiques, Université de Montréal, 1988.

Park, Y.C. "Evaluating the performance of Korea's Government Invested Enterprises", *Finance & Development*, vol. 24, no. 2, juin 1987.

Raynauld, André, "L'Assurance et le financement des exportations au Canada", *Commission royale sur l'union économique et les perspectives de développement du Canada*, vol. 12, Ottawa, 1985

Raynauld, A., Dufour, J.M., et Racette, D. "L'aide publique au financement des exportations". Une étude préparée pour le Conseil économique du Canada, *Ministère des Approvisionnements et Services Canada*, Ottawa, 1983.

Shaik, A.H., "Performance evaluation of public enterprise: lesson from the Pakistan experience", *Annals of Public and Cooperative Economy*, vol. 58, no. 4, octobre-décembre 1987.

Stiglitz, J.E. et Weiss, A. "Credit rationing in markets with imperfect information", *American Economic Review*, vol. 71, 393-410, 1981.

