

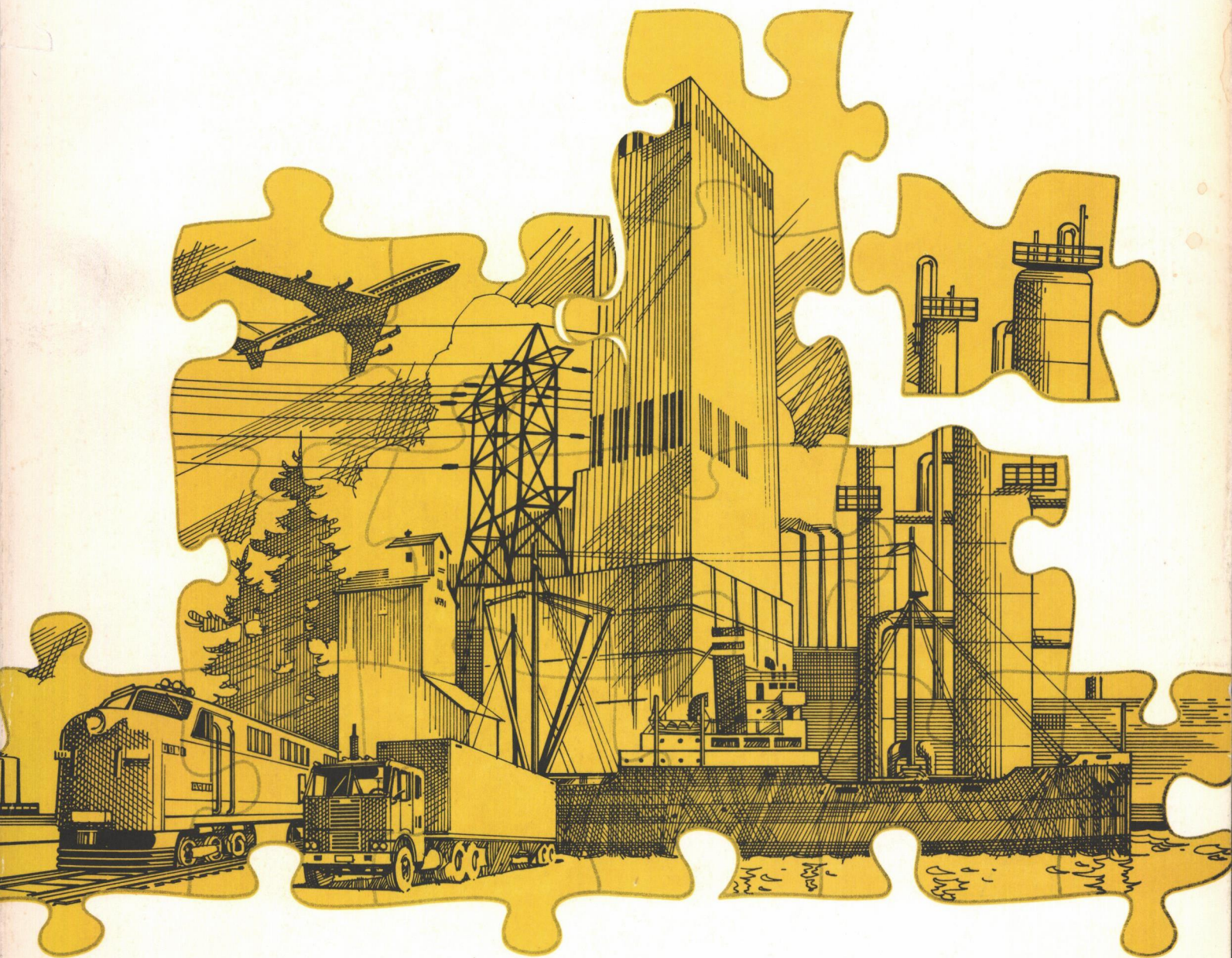
Z 1-1975/1-41F

45 *

MAY 23 1978

BIBLIOTHÈQUE DES DOCUMENTS

Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés



Étude no 1

La société Argus Corporation Limited

Une analyse de sa structure corporative

**Commission royale d'enquête
sur les groupements de sociétés**

La société Argus Corporation Limited
Une analyse de sa structure corporative

H. T. Seymour
Pitfield, Mackay, Ross & Company Limited

Janvier 1977

© **Ministre des Approvisionnements et Services Canada 1977**

En vente par la poste:

**Imprimerie et Édition
Approvisionnements et Services Canada
Ottawa, Canada K1A 0S9**

ou chez votre libraire.

**N° de catalogue Z1-1975/1-41-1F Canada: \$5
ISBN 0-660-00447-X Autres pays: \$6**

Prix sujet à changement sans avis préalable.

AVANT-PROPOS

La Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés fut mise sur pied en avril 1975 afin " de mener une enquête, faire rapport et donner ses recommandations concernant :

- a) la nature et le rôle des principaux groupements de sociétés;
- b) les conséquences économiques et sociales de tels groupements sur l'intérêt public;
- c) l'existence de mesures ou la recommandation de mesures qu'il faudra éventuellement prendre pour protéger l'intérêt public à cet égard. "

En vue de recueillir les avis éclairés de sociétés ou d'individus compétents, la commission a tenu des audiences dans de nombreuses villes du pays et a invité toutes personnes intéressées à lui soumettre des mémoires; ces activités ont commencé en novembre 1975. La commission a de plus établi un programme de recherche.

L'étude sur Argus Corporation Limited est l'une des douze que comprend la série. Elle a été préparée par une équipe de recherche dirigée par M. Harry T. Saymour, B.A., B.A. Sc., M.B.A., un des vice-présidents et directeur de la société de courtage Pitfield, Mackay, Ross & Company Limited. Cette société a suivi les affaires de Argus depuis la fondation de celle-ci en 1945.

Le seul but de la commission, en publiant ces ouvrages, est de servir l'intérêt public. Les analyses et conclusions présentées par l'auteur ne sont pas nécessairement celles de la commission ou de son personnel.

TABLE DES MATIERES

Avant-propos	iii
Introduction	1
Chapitre premier	
Argus Corporation Limited	3
La carrière de E. P. Taylor de 1923 à 1945	4
Argus Corporation Limited, 1945-1975	10
Chapitre II	
Les sociétés intermédiaires	39
Taylor, McDougald and Company Limited	39
Canadian Equity & Development Company Limited	44
Chapitre III	
Principaux investissements à long terme	47
Canadian Breweries Limited	47
Les magasins Dominion Ltée	56
Massey-Ferguson Limited	61
British Columbia Forest Products Limited	69
Standard Broadcasting Corporation Limited	77
Hollinger Mines Limited	80
Chapitre IV	
Les projets non réalisés	89
Alimentation	89
Journaux	92
Chapitre V	
Croissance et performance	95
Appréciation économique générale	95
Canadian Breweries Limited	101
Les magasins Dominion Ltée	103
Massey-Ferguson Limited	107
British Columbia Forest Products Limited	110

Standard Broadcasting Limited	112
Hollinger Mines Limited	114
Résumé	117
Annexe A	
Canadian Breweries Limited	119
Annexe B	
Statistiques financières	157
Annexe C	
Liens entre les sociétés appartenant au groupe Argus en 1975	183
Annexe D	
Les actionnaires	199
Annexe E	
Les administrateurs et les directeurs	211
Notes au chapitre premier	235
Notes au chapitre II	241
Notes au chapitre III	243
Notes au chapitre IV	259

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 Argus Corporation Limited Portefeuille initial, 1945	3
Tableau 2 Résumé des transactions initiales	4
Tableau 3 Bilan provisoire au 21 novembre 1945	5
Tableau 4 Etat <i>pro forma</i> des fonds d'autofinancement et des fonds équivalents (novembre 1945)	6
Tableau 5 Historique de la constitution du capital, 1945-1975	18
Tableau 6 Portefeuille en 1975	21
Tableau 7 Représentation aux conseils d'administration et aux comités exécutifs en 1975	22
Tableau 8 Placements de Argus Corporation Limited Hausse (ou baisse) annuelle moyenne du cours des actions, de 1945 à 1975	25
Tableau 9 Historique financier des investissements, 1945-1975	27
Tableau 10 Acquisition d'actions ordinaires de Argus Corporation par Ravelston, de 1969 à 1975	34

Tableau 11	
Actionnaires de Ravelston Corporation Limited, 1975	35
Tableau 12	
Bénéfices et jouissance en 1975	
Actions en circulation	37
Tableau 13	
Canadian Equity & Development Limited	
Actions vendues au 30 mars 1967	45
Tableau 14	
Canadian Breweries Limited	
Taux de croissance annuel moyen des ventes, 1945-1964	53
Tableau 15	
Propriétaires de la société Iron Ore Company of Canada, en 1975	85
Tableau 16	
Hollinger Mines Limited	
Recettes et autres revenus, 1965, 1970 et 1974	87
Tableau 17	
Sociétés faisant partie du portefeuille de Argus Corporation	
Revenus, 1945-1974	
Taux de croissance (ou baisse) annuel moyen comparé à celui du PNB	97
Tableau 18	
Sociétés faisant partie du portefeuille de Argus Corporation	
Profits des sociétés, 1945-1974	
Taux de croissance (ou baisse) annuel moyen	98
Tableau 19	
Sociétés faisant partie du portefeuille	
de Argus Corporation	
Formation du capital des entreprises, 1945-1974	
Taux de croissance (ou baisse) annuel moyen	99
Tableau 20	
Sociétés faisant partie du portefeuille de Argus Corporation	
Emplois au Canada, 1946-1974	100
Tableau 21	
Canadian Breweries Limited	
Performance de 1945 à 1968	101
Tableau 22	
Répartition du marché de la bière au Canada, 1964-1968	102
Tableau 23	
Les magasins Dominion Ltée	
Performance de 1946-1974	104

Tableau 24 Les magasins Dominion Ltée Comparaison avec l'ensemble du secteur au détail de l'alimentation, 1965-1975	105
Tableau 25 Les magasins Dominion Ltée Croissance des ventes, 1945-1975	106
Tableau 26 Massey-Ferguson Limited Performance de 1946 à 1974	107
Tableau 27 Massey-Ferguson Limited Ventes par marché, 1946, 1960 et 1975 Ventilation des ventes	108
Tableau 28 Comparaison entre des grandes sociétés industrielles publiques du Canada, 1974	109
Tableau 29 British Columbia Forest Products Performance de 1947 à 1974	110
Tableau 30 Sociétés canadiennes de produits forestiers Taux annuel moyen de croissance des ventes, 1947-1974	111
Tableau 31 Principales sociétés publiques canadiennes de radiodiffusion Performance de 1965-1974	112
Tableau 32 Standard Broadcasting Limited Performance de 1960 à 1974	113
Tableau 33 Iron Ore Company of Canada Expéditions de minerai de fer, 1961-1974	114
Tableau 34 Hollinger Mines Limited Performance de 1961 à 1974	115

ADDENDA

Depuis que cette étude a été remise à la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, certains développements sont intervenus :

1. Lors de l'assemblée annuelle des actionnaires de Hollinger Mines Limited le 14 mai 1976, le président, M. A. L. Fairley a déclaré que l'investissement de 6,2 millions de dollars mentionné dans le rapport annuel de 1976 représentait l'acquisition de 300 000 actions de Domtar Limitée.
2. M. George M. Black, fils, administrateur, directeur et actionnaire des sociétés Argus Corporation et Ravelston Corporation, est décédé le 29 juin 1976. M. Black agissait comme représentant, à titre de président, de Western Dominion Investment Limited, qui détenait une participation de 22,4 % dans Ravelston, ce qui représentait 231 297 des 1 032 575 actions de Argus (soit 61 %) que détient Ravelston.
3. Argus a vendu le reste de sa participation (soit 500 000 actions) dans British Columbia Forest Products Limited à \$22 l'action le 5 juillet 1976, par l'intermédiaire des sociétés de courtage Pitfield, Mackay, Ross & Company Limited, Dominion Securities Corporation Limited, Harris & Partners Limited et A. E. Ames & Company. Le profit total réalisé sur l'investissement initial s'est établi à environ 16,9 millions de dollars après soustraction des impôts.
4. En juin 1976, Power Corporation of Canada Limited a acquis les 175 000 actions ordinaires (soit 10,3 % des actions en circulation de Argus) détenues par Windfields Farms. Compte tenu des achats d'actions sur le marché, la participation directe ou indirecte de Power Corporation dans la société Argus se chiffrait à 433 615 actions ordinaires (soit 25,6 % des actions en circulation) au 31 août 1976.

INTRODUCTION

Argus Corporation Limited est une société d'investissement à capital fixe possédant d'importantes participations minoritaires dans Les magasins Dominion Ltée, dans Domtar Limitée, dans Hollinger Mines Limited, dans Massey-Ferguson Limited et dans Standard Broadcasting Limited. En outre, elle a détenu dans le passé des intérêts minoritaires dans Canadian Breweries Limited et dans British Columbia Forest Products Limited. Même si, en raison de la taille et de la diversité de son portefeuille, Argus Corporation ne manquerait pas de susciter l'intérêt d'un organisme tel que la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, elle présente pour celle-ci un intérêt particulier du fait que c'est par suite des inquiétudes et des commentaires suscités par la tentative infructueuse de Power Corporation of Canada, Limited d'acquérir Argus, en avril 1975, que la commission a été établie.

Afin de l'aider dans ses délibérations, la commission nous a demandé d'entreprendre une étude sur les antécédents financiers et sur l'historique des activités et des acquisitions de Argus Corporation, la société Domtar étant cependant exclue de cette étude, puisqu'elle fait l'objet d'un ouvrage qui sera publié séparément dans cette série. Nous avons entrepris ce travail en fondant nos recherches principalement sur un examen approfondi des sources d'information qui sont du domaine public.

Notre étude débute par la description et l'historique de Argus Corporation et par un exposé des débuts de la carrière de E. P. Taylor, le fondateur de la compagnie et l'inspirateur des principes qui ont présidé à son orientation (chapitre premier). Le chapitre II comprend une analyse des sociétés intermédiaires qui ont joué un rôle important dans certaines des acquisitions de Argus. Les deux chapitres suivants décrivent les principaux investissements de Argus (chapitre III) et certaines des activités qu'elle n'a pu mener à bonne fin (chapitre IV). Enfin, au chapitre V, nous examinons la croissance et la performance financière de Argus et des principales entreprises dans lesquelles elle a investi des capitaux. On trouvera dans les annexes un complément de détails sur l'historique des sociétés, sur leurs aspects financiers et sur la composition de leurs conseils d'administration et de direction.

Dans cette étude, lorsque nous parlons des rapports entre Argus Corporation Limited et les sociétés dans lesquelles elle a placé des capitaux,

il s'agit généralement d'un investissement important qui se traduit par un contrôle ou par une participation prédominante. Bien entendu, nous ne voulons pas dire ici que Argus a un contrôle légal ou majoritaire de ces sociétés, mais plutôt qu'elle semble être en mesure d'exercer un contrôle minoritaire ou *de facto* sur elles. Ce concept de contrôle minoritaire ou *de facto*, bien difficile à définir, suppose que la participation de l'actionnaire au capital-actions de l'entreprise est suffisante pour lui permettre d'avoir un droit de regard ou d'exercer une influence concrète sur les affaires de l'entreprise soit directement, soit, éventuellement grâce à cette participation même. Inversement, ce concept suppose que les actions de la société sont assez largement réparties et qu'aucun autre actionnaire n'est assez important pour jouer le rôle de catalyseur en recueillant une majorité de voix et, enfin, que la direction de la société n'éprouve pas d'antagonisme envers les intérêts de l'actionnaire qui détient un contrôle minoritaire. Dans certains cas le contrôle minoritaire obtenu grâce à la possession d'un nombre d'actions assez important est, bien entendu, soumis à de sérieuses limites et à de graves incertitudes. Par ailleurs, ce contrôle minoritaire s'accompagne souvent d'autres éléments, tels que le jeu des procurations, le choix d'administrateurs aux dispositions bienveillantes, le recours aux comités exécutifs, la capacité de paralyser toute action de quelque importance au sein de la société, les relations avec d'autres hommes d'affaires, l'exercice d'une influence fondée sur la persuasion ou la réputation et, enfin, l'absence d'opposition ou de contestation de la part des actionnaires ou de la direction. Si ceux qui détiennent une forme quelconque de contrôle minoritaire semblent avoir une attitude passive à l'égard de la gestion quotidienne de l'entreprise, cela n'indique pas nécessairement qu'ils n'ont aucun pouvoir de contrôle; si la direction de l'entreprise assure les opérations normales, elle jouira de l'appui de ceux qui, en dernière instance, détiennent le pouvoir de contrôle.

Il convient néanmoins d'avertir le lecteur que les dirigeants de Argus Corporation ne croient pas qu'ils exercent un contrôle sur l'une ou l'autre des sociétés au sein desquelles elle détient des investissements majeurs à l'exception, peut-être, de Standard Broadcasting Corporation Limited. Nous citons l'extrait suivant, emprunté au mémoire présenté le 6 octobre 1975 par Argus Corporation à la commission :

" La société Argus a toujours soutenu, et réaffirmé au cours de nombreuses assemblées annuelles, qu'elle ne pouvait pas parler au nom des sociétés comprises dans son portefeuille d'investissement. Il convient de souligner que l'investissement de Argus dans ces sociétés, si important qu'il soit, représente une participation minoritaire et que, si Argus est représentée dans leur conseil d'administration (à une exception près), elle n'intervient pas dans la gestion courante de ces sociétés.

" A notre avis, il y a eu des malentendus largement répandus à ce sujet, qui reflètent en partie des allusions inexactes parues dans la presse au sujet du contrôle exercé par Argus sur ces sociétés. Sans doute, le fait d'avoir des intérêts de propriétaire à leur égard et d'être représentée à leurs conseils d'administration assure-t-il en effet à Argus une influence dans leurs affaires, mais ces relations, selon nous, pourraient être décrites comme un appui en vue d'encourager sur une base constante la croissance à long terme, sans qu'on puisse dire pour autant qu'elles représentent un contrôle sur ces sociétés. "

CHAPITRE PREMIER

ARGUS CORPORATION LIMITED

M. E. P. Taylor, l'inspireur et le fondateur de la société Argus¹ Corporation Limited, constituée en Ontario le 24 septembre 1945, a décrit l'entreprise en ces termes :

" C'est une entreprise de capitalisation à long terme que j'ai fondée en 1945. Au cours de mes voyages, j'avais rencontré Floyd Odlum², un Américain qui avait connu beaucoup de succès dans son pays avec une société de gestion non diversifiée appelée Atlas Corporation. Je conçus alors le projet de modeler Argus sur Atlas. J'échangeai mes capitaux de placement personnels, y compris ceux que j'avais investis dans Canadian Breweries, dans Massey-Ferguson et dans la BCFP (British Columbia Forest Products), contre des actions de Argus Corporation. A mon premier conseil d'administration* siégeaient le colonel Eric Phillips, avec qui j'avais travaillé pendant la guerre, ainsi que Wallace McCutcheon. Nous devînmes de très bons amis et j'étais fort impressionné par leurs talents d'administrateurs. Vers 1934, M. McCutcheon, qui n'était alors qu'un jeune avocat, avait été nommé au conseil de la Canadian Breweries par le principal banquier de l'entreprise pour me surveiller! Cela ne nous empêcha d'ailleurs pas de nous lier d'amitié. Comme il avait fait de l'excellent travail pendant la guerre comme premier sous-ministre au contrôle des prix, je l'invitai à se joindre à nous. Je pressentis également Bud McDougald, mais il refusa car il n'avait pas confiance dans les fonds de placement, dont les actions se vendaient ordinairement à un prix inférieur à leur valeur comptable nette. Il n'en devait pas moins venir siéger au conseil de Argus dix ans plus tard, en 1955³. "

Avant la deuxième guerre mondiale, l'économie du Canada était axée principalement sur les industries d'extraction (avec un minimum de transformation) et sur le commerce. La guerre imposa cependant une réorientation de l'économie et on mobilisa les agents disposés à travailler pour le prestige à un

* Voir l'annexe E.

dollar par année pour mettre sur pied un Etat industriel moderne capable de répondre aux besoins de la guerre. Persuadés que le Canada ne pourrait que poursuivre l'industrialisation amorcée de 1939 à 1945, Taylor et ses collègues décidèrent d'investir dans des entreprises à fort potentiel de croissance, ce qui les amena à créer Argus afin de tirer le meilleur parti possible de cette conjoncture favorable. Dans une certaine mesure, ces espoirs définissaient la mission même de Argus et de ses fondateurs puisque leurs activités stimulèrent considérablement le processus d'industrialisation sur lequel ils avaient misé.

Au cours des trois décennies qui ont suivi sa fondation, l'actif de la société Argus est passé de 12 à 205 millions de dollars et son portefeuille s'est enrichi des valeurs d'une vaste gamme d'entreprises canadiennes⁴.

A la suite de la démission de M. W. McCutcheon en 1962 et du décès de W. E. Phillips en 1964, le rôle de J. A. McDougald, de George M. Black, de Maxwell C. G. Meighen et de A. B. Matthews au sein de Argus s'intensifia. A partir de 1966, E. P. Taylor commença à se retirer peu à peu de l'entreprise pour se consacrer à des initiatives sans rapport avec celle-ci. C'est alors que McDougald, qui avait accédé au conseil en 1955 après avoir refusé d'y siéger dix ans plus tôt, devint président du conseil d'administration en même temps que directeur général de la compagnie⁵.

Aujourd'hui, Argus exerce une influence sur les activités de sociétés dont l'actif global dans le commerce et l'industrie s'établit à plus de 2 milliards de dollars.

Avant de poursuivre la description de la société Argus, il n'est pas sans intérêt d'examiner les débuts de la carrière de E. P. Taylor. La structure et les méthodes d'opération de Argus sont en effet nées de l'expérience que Taylor avait acquise dans la réorganisation de l'industrie de la bière en Ontario, jusque-là morcelée en plusieurs petites entreprises, dans sa participation à l'effort de guerre des Alliés et lors de ses démarches en vue de mobiliser des hommes d'affaires éminents pour administrer les investissements de Argus, l'une des plus grandes sociétés de portefeuille du Canada.

LA CARRIERE DE E. P. TAYLOR DE 1923 A 1945

La création de la Canadian Breweries Limited

De 1916 à 1927, au cours de la période de prohibition décrétée en Ontario par la loi sur l'abstinence, *Ontario Temperance Act*, plusieurs des brasseries de cette province, dont le nombre atteignait la quarantaine, durent fermer leurs portes. Mais lorsqu'en 1927, la loi sur le contrôle des boissons alcooliques, *Ontario Liquor Control Act*, permit la vente de bière sous régie gouvernementale pour consommation à domicile, le nombre de brasseries passa bientôt à 37. Cette expansion exagérée provoqua de graves difficultés financières dans l'industrie de la bière, malgré les efforts entrepris pour fusionner les petits producteurs et les sauver ainsi de la faillite⁶.

Cette surexpansion fut aggravée d'abord par l'effondrement du marché des valeurs en 1929, puis par la crise économique qui suivit et, enfin, par la baisse des exportations qu'entraîna la révocation de la prohibition aux

Etats-Unis en 1933. Le sort des entreprises qui survécurent à ces épreuves s'améliora après que la législation fut modifiée en 1934 pour permettre la vente de la bière dans les hôtels. La consommation continua de s'accroître à mesure que s'améliorait la situation économique à la fin des années 1930, puis sous l'impulsion de la Seconde Guerre mondiale, de l'ouverture des bars en 1946 et, enfin, de la forte expansion que connut le Canada après la guerre⁷.

Le grand-père de E. P. Taylor, Charles Magee, avait acquis le contrôle financier de la Brading Breweries Limited d'Ottawa en 1914, et son père en devint administrateur et, par la suite, président. E. P. Taylor lui-même devint membre du conseil d'administration en 1923⁸. La Brading Breweries lui servit alors de base pour ériger la Canadian Breweries Limited.

" J'avais conçu l'idée de fusionner les brasseries du sud de l'Ontario vers 1927 (écrivait Taylor); en 1929, je fusionnai les brasseries Kuntz et Brading et j'entrepris des négociations avec Duncan McLaren, de la Canada Bud, en vue d'incorporer son entreprise dans la nouvelle compagnie.

" C'est au cours de ces conversations que McLaren me présenta à Clark S. Jennison, qui poursuivait des négociations auprès des brasseries du nord de l'Ontario, dont Duncan était actionnaire ... Je l'incitai à placer dans mon projet, les capitaux anglais qu'il avait obtenus car le sud de l'Ontario me paraissait un meilleur champ d'action ... Nous avons uni nos forces et avons travaillé en étroite collaboration jusqu'à sa mort⁹. "

C'est sous la raison sociale de Brewing Corporation of Ontario Limited que vit le jour l'entreprise qui allait devenir la Canadian Breweries Limited*. Elle fut constituée en Ontario le 8 mars 1930. Le 9 octobre de la même année, elle devenait la Brewing Corporation of Canada Limited et changeait de nouveau de nom le 21 avril 1937 pour devenir la Canadian Breweries Limited.

M. E. P. Taylor fut président et directeur général de la société dès la constitution de celle-ci, et Clark S. Jennison fut président du conseil d'administration jusqu'à sa mort, en 1931, à la suite d'une crise cardiaque. Le capital autorisé de la compagnie consistait à l'origine en 250 000 actions privilégiées sans valeur nominale, à dividende cumulatif de \$2.50 et en un million d'actions ordinaires sans valeur nominale¹⁰.

Les relations que Jennison avait établies avec des bailleurs de fonds britanniques furent maintenues par l'entremise d'un groupe désigné du nom de London Committee. Ce groupe représentait des liens importants pour M. Taylor et pour la compagnie, non seulement parce que celle-ci vendait des actions en Angleterre aussi bien qu'au Canada, mais aussi parce que les investisseurs anglais étaient l'une des principales sources des prêts qu'elle contractait. De 1930 à 1940, la Canadian Breweries obtint 3,6 millions de dollars au Royaume-Uni par l'émission de billets remboursables en série et de débentures assorties d'un fonds d'amortissement. Le London Committee liquida la majeure partie de ses avoirs au cours de la Seconde Guerre mondiale, et à compter de 1943, la compagnie trouva au Canada les capitaux dont elle avait besoin¹¹.

* Voir l'annexe A.

Modes de financement

De 1930 à 1940, Canadian Breweries acquit 17 brasseries ontariennes; elle finança ses transactions de diverses façons, ayant le plus souvent recours à un échange d'actions¹². Toutefois, elle dut souvent modifier, renouveler ou répéter ses offres avant de pouvoir contrôler les actions ou acquérir l'actif d'une autre entreprise. Les offres originales furent en certains cas augmentées substantiellement au cours des négociations, et on dut parfois, pour acquérir certaines entreprises, payer plus que leur valeur réelle. En d'autres cas, Canadian Breweries achetait d'abord des actions à la Bourse et ne recherchait qu'après coup l'acquiescement du conseil d'administration à un projet de fusion. Lorsque cette méthode se révélait infructueuse, la compagnie en appelait parfois directement aux actionnaires, par-dessus la tête des membres du conseil, pour obtenir le contrôle. En d'autres occasions, les actions ou l'actif étaient achetés comptant. Enfin, dans deux cas, il y eut subrogation aux droits d'un créancier hypothécaire, et le contrôle fut obtenu par saisie.

Historique des acquisitions

En mars 1930, grâce à des échanges d'actions, Brewing Corporation of Ontario détenait une participation déterminante dans Brading Breweries Limited, dans British American Brewing Company Limited, dans The Kuntz Brewery Limited et dans Taylor and Bate Limited, ces deux dernières étant des entreprises privées¹³.

En août de la même année, la compagnie acquérait par un échange d'actions Canadian Brewing Corporation Limited, une société de portefeuille créée par K. S. Barnes, membre d'une maison de courtage de Montréal, et ses cinq filiales à part entière : Dominion Brewery Company Limited, de Toronto; Empire Brewing Company Limited, de Brandon (Manitoba); Grant's Spring Brewery Company Limited, de Hamilton; Kiewel Brewing Company Limited, de Saint-Boniface (Manitoba); et Regal Brewing Company Limited, de Hamilton. A la suite de cette acquisition, K. S. Barnes devint membre du conseil d'administration de Brewing Corporation of Ontario, en même temps que Duncan J. McDougald, banquier torontois et père de John A. McDougald¹⁴.

La compagnie acquit le contrôle de Carling Breweries Limited, de London (Ontario) le 13 octobre 1930. A cette époque, les actions de Carling se vendaient de \$2 à \$3 chacune. Pour obtenir les 60 000 actions que détenait Dominion Bank et les 10 000 actions que possédaient MM. Law, Leon and Burns, la compagnie consentit à verser \$10 l'action, soit au total \$700 000, ce qui représentait \$490 000 de plus que la valeur des actions sur le marché. Le solde des actions nécessaires pour contrôler Carling fut acquis par un échange d'actions de Brewing Corporation contre des actions de Carling¹⁵.

En décembre 1931, la compagnie acquérait comptant une participation de 51 % dans Budweiser Brewing Company of Canada Limited, de Belleville (Ontario). En novembre 1934, elle obtenait le reste des actions grâce à un échange¹⁶.

Entre 1930 et 1934, Brewing Corporation of Canada Limited acheta sur le marché des actions de Cosgrave Export Brewery Company Limited, de Toronto, et offrit à plusieurs reprises, mais sans succès, d'échanger ses propres actions

contre celles de la Cosgrave en vue d'en acquérir le contrôle. Le 14 janvier 1931, dans une lettre à M. James Cosgrave, MM. Taylor et Jennison affirmèrent que les coûts de production et la situation financière de leur compagnie étaient tels qu'ils étaient alors " en mesure de livrer une guerre des prix n'importe quand et de l'emporter sur presque tous leurs concurrents ". En 1934, un échange d'actions avec les actionnaires de la Cosgrave permit à Taylor et à Jennison d'acquérir cette dernière complètement¹⁷.

L'expansion sur le marché américain commença avec la révocation de la prohibition aux Etats-Unis en 1933. Peerless Motor Car Corporation, de Cleveland, transforma son usine en brasserie et commença ses nouvelles activités sous la raison sociale de Peerless Corporation. En échange de divers droits, et notamment le droit d'utiliser certaines marques de commerce, la compagnie acquit 5 % des actions de Peerless et désigna un représentant au conseil d'administration de celle-ci. La raison sociale de la brasserie fut changée en celle de Brewing Corporation of America en 1938. Canadian Breweries Limited (nom que prit la Brewing Corporation of Canada à partir de 1937) continua d'acquérir des actions de cette dernière jusqu'à ce qu'elle en obtint le contrôle en 1944. En 1951, elle détenait 95 % des actions émises, par l'entremise d'une filiale américaine, Canadian Breweries Inc.¹⁸.

En mars 1934, la compagnie faisait l'acquisition, pour \$35 000 comptant de Welland Brewery Company, de Welland (Ontario); par la suite, l'usine devait être démantelée et les actifs liquidés pour \$27 000¹⁹.

La même année, Brewing Corporation of Canada tenta d'acquérir la O'Keefe's Brewing Company Limited, de Toronto, l'une des plus grosses brasseries canadiennes, en achetant sur le marché un fort pourcentage des actions, puis en tentant de persuader les actionnaires minoritaires d'accepter des actions de la nouvelle compagnie. Ceux-ci exigèrent cependant qu'on achète leurs actions comptant. Obligé d'emprunter \$2 074 000, Taylor vendit 200 000 actions de la Brewing Corporation of Canada en Grande-Bretagne pour \$1 912 966. Il acheta O'Keefe pour \$1 700 000 comptant, le solde de \$374 000 étant payable en six mois à un taux de 6 %²⁰.

Il arriva au moins une fois qu'en négociant l'acquisition d'une brasserie par un échange d'actions, M. Taylor et ses associés durent s'assurer l'appui du marché pour les actions de leur compagnie pendant la durée de l'offre. En mai 1934, ils tentèrent d'obtenir une participation d'au moins 51 % dans Canada Bud Breweries Limited, de Toronto, mais l'offre ayant été rejetée, Taylor donna instruction à ses courtiers anglais et torontois de " placer un fort volume de commandes à la Bourse entre le 11 et le 14 juin (1934), car ce sera une période critique, et la cote de nos actions à la Bourse aura une importance capitale pour le succès de notre transaction. " Cela eut pour effet d'inciter de nombreux actionnaires de Canada Bud Breweries à échanger leurs actions, et leur conseil d'administration capitula. Cependant, à l'expiration de l'offre, Brewing Corporation ne détenait qu'une participation minoritaire; ce n'est qu'en 1938 qu'elle put se procurer comptant une majorité. Enfin, en 1942, elle en acquit la propriété entière par un échange d'actions²¹.

Depuis 1930, Brewing Corporation avait les yeux sur la Riverside Brewing Corporation Limited, de Riverside (Ontario), mais elle jugeait trop élevé le prix exigé par les plus gros actionnaires. En août 1935, une filiale de la

compagnie, Industrial Assets Limited, versa à Dominion Bank \$75 000 pour le principal des obligations en première hypothèque de la Riverside Company, qui en valaient \$72 500, obtint saisie sur l'hypothèque et vendit les actifs. Par la suite, Riverside Brewing Corporation fut liquidée²².

On eut recours à des méthodes semblables pour liquider Hofer Brewing Company Limited, de Ville Lasalle au Québec. En 1939, Canadian Breweries en obtenait le contrôle en achetant 16 604 des 18 200 actions émises à \$1 l'action. En même temps, elle achetait à leur valeur nominale la plupart des obligations en première hypothèque de Hofer. Bien que détenant le contrôle absolu des actions en octobre 1939, Canadian Breweries invoqua son titre de créancier obligataire pour obtenir une saisie sur hypothèque²³.

La même année, elle acquérait comptant une participation majoritaire dans Reinhart Brewery Company Limited, de Toronto. L'année suivante, les actifs étaient liquidés et les actionnaires recevaient \$4.12 par action²⁴.

Résumé

Au cours de années 1930, E. P. Taylor transforma l'industrie ontarienne de la bière, jusque-là morcelée.

Au cours de l'exercice financier se terminant le 31 octobre 1941, les ventes de Canadian Breweries se chiffraient à 14,3 millions de dollars et ses profits nets à \$81 012 pour un actif global de 12,7 millions. La valeur marchande du capital de la compagnie s'établissait 5,5 millions de dollars²⁵.

En fusionnant en 6 entreprises les 17 brasseries acquises en Ontario, M. Taylor diminua la surcapacité de production et rentabilisa ainsi l'industrie de la bière. Il réduisit le nombre de marques de plus de 200 à 9. En améliorant l'efficacité et en réduisant les frais d'exploitation, il força les brasseries à rationaliser leurs activités. En 1940, il restait deux grandes brasseries en Ontario : Canadian Breweries et John Labatt Limited.

De plus, M. Taylor fit beaucoup pour rendre l'industrie de la bière respectable. Avant les élections ontariennes de 1934, des démarcheurs touchaient une commission pour refiler de la bière à des individus qui en faisaient le commerce clandestin. M. Taylor proposa à Labatt et aux autres brasseurs la création d'une caisse pour financer une campagne de publicité destinée à préparer le terrain pour que le gouvernement adopte les mesures qui s'imposaient. En outre, il pressentit le gouvernement conservateur de George S. Henry et l'opposition libérale de Mitchell F. Hepburn, et les persuada de promettre l'ouverture de tavernes à leurs électeurs. Hepburn gagna les élections et l'on put vendre de la bière dans les tavernes. Par la suite, M. Taylor remplaça les démarcheurs par des vendeurs ambitieux, mais plus respectables, qui avaient mission de devenir des *leaders* dans leur milieu²⁶. Il améliora également les conditions de travail et créa un régime collectif de pension et d'assurance sur la vie, sur la santé et contre les accidents.

En 1940, M. Taylor avait complété son programme pour l'Ontario; n'envisageant pas d'autres acquisitions, il consacra ses énergies à l'effort de guerre.

Il continua à planifier et à diriger toute la stratégie du complexe des brasseries au cours des quatre années critiques de croissance qui suivirent, mais il ne se mêla plus d'administration quotidienne.

Activités durant la guerre de 1940 à 1943

En 1940, M. Taylor quitta Canadian Breweries pour devenir *dollar-a-year-man* à titre de membre du comité exécutif du ministère des Munitions et d'adjoint exécutif du ministre C. D. Howe. Cet hiver-là, MM. Taylor et Howe se rendirent en Angleterre pour établir l'échéancier de la production industrielle qui allait permettre au Canada de satisfaire les besoins les plus urgents du Royaume-Uni. A leur retour, M. Howe envoya M. Taylor à Washington comme directeur de la War Supplies Limited. Cette société de la couronne était chargée de l'application de l'Accord de Hyde Park entre Roosevelt et King, qui permettait au Canada de s'abstenir de participer directement aux ententes de prêts-bail entre le Royaume-Uni et les Etats-Unis. Sous la direction de M. Taylor, le Canada vendit plus d'un milliard de dollars de marchandises aux Etats-Unis, contribuant ainsi à combler le déficit commercial du Canada avec ce pays.

M. Taylor passa trois ans à Washington comme représentant du Canada. Ayant eu vent du succès remporté par M. Taylor, Lord Beaverbrook recommanda à Winston Churchill de le nommer à la direction du conseil britannique des approvisionnements (British Supply Council), qui venait d'être mis sur pied pour régir les achats de plus de 500 millions de dollars par an que la Grande-Bretagne faisait au Canada.

E. P. Taylor eut ainsi l'occasion de rencontrer des centaines d'industriels importants du monde anglophone. Parmi les Canadiens, signalons W. E. Bayer, Harry Carmichael, Harold Crabtree, Wilfrid Gagnon, J. William Horsey, Gordon Leitch, H. R. MacMillan, M. W. McCutcheon, Hector Munro, lieutenant-colonel W. E. Phillips, Austin Taylor et James S. Duncan. Pendant sa première année au service du gouvernement, E. P. Taylor eut souvent l'occasion de dîner en compagnie de ce dernier, qui était président de Massey-Harris mais occupait alors le poste de sous-ministre de l'Air au ministère de la Défense nationale. James S. Duncan exposa à M. Taylor les projets qu'il nourrissait pour son entreprise, qui était le plus gros fabricant canadien de machines aratoires. Impressionné, M. Taylor commença à acquérir des actions de Massey-Harris²⁷.

En reconnaissance des services rendus par E. P. Taylor durant le conflit, on lui décerna, en juillet 1946, le titre de compagnon de l'Ordre de saint Michel et de saint Georges, la plus haute distinction royale qu'un civil canadien pouvait recevoir à l'époque.

La transition, 1944-1945

Prévoyant que la guerre allait se terminer à l'avantage des Alliés, Taylor délaissa ses fonctions le 1^{er} janvier 1944²⁸. Il s'était tenu au courant des affaires de Canadian Breweries grâce aux bulletins quotidiens du vice-président D. Clive Betts et à des voyages bi-mensuels à Toronto²⁹.

Reprenant la direction quotidienne des affaires, M. Taylor commanda du matériel nouveau pour ses brasseries dès que le retour à la production civile le permit. Cette initiative devait placer ses fabriques à l'avant-garde de la modernisation de l'après-guerre.

E. P. Taylor commença également à investir dans d'autres entreprises, persuadé que l'économie allait connaître une forte croissance dans les années suivant la guerre.

ARGUS CORPORATION LIMITED, 1945-1975

Antécédents et principes d'action

De nombreux hommes d'affaires canadiens croyaient que l'Amérique du Nord allait connaître une sérieuse récession à la suite de la Seconde Guerre mondiale, mais E. P. Taylor et ses nouveaux associés avaient confiance en l'avenir. " Au moment où la guerre tirait à sa fin, rappelle W. E. Phillips, nous (Taylor et Phillips) nous sommes rencontrés assez souvent et nous avons décidé de nous laisser guider par notre optimisme et de faire quelque chose pour l'avenir du pays³⁰. "

L'industrie canadienne était fortement morcelée au début de la guerre. Comme le montraient ses initiatives dans le domaine des brasseries, E. P. Taylor croyait qu'il fallait rationaliser la production pour que le Canada devienne un pays industriel compétitif. Il estimait que, dans chaque industrie, une demi-douzaine d'entreprises devraient exercer un contrôle sur 90 % des affaires, concentrant ainsi entre elles les ressources nécessaires à la recherche, à la production, à la distribution et à la publicité sur une grande échelle.

Il croyait en outre qu'il était nécessaire et naturel d'avoir recours à des moyens tels que l'utilisation judicieuse des capitaux d'autrui pour acquérir et agrandir ses propres entreprises. Il fonda donc Argus selon la philosophie personnelle des affaires qu'il pratiquait depuis longtemps : " J'ai toujours cru à l'emprunt³¹. "

M. Taylor était aussi d'avis qu'il était avantageux pour une société commerciale d'avoir un actionnaire dominant, mais sans qu'il détînt une participation majoritaire, " afin que les autres actionnaires puissent le mettre à la porte s'il négligeait son travail³² ".

M. Taylor et ses associés étaient également imbus d'une grande fierté nationale. Il leur arriva à quelques reprises d'intervenir rapidement pour garder au Canada la propriété d'une entreprise menacée de passer à des intérêts étrangers³³.

M. Taylor croyait aussi à la nécessité de promouvoir la croissance des entreprises. " Je recherche des entreprises qui offrent un potentiel de croissance plus élevé que la normale, disait-il. Vous savez ce que je veux dire : il s'agit d'agrandir de petites entreprises par l'acquisition d'autres sociétés dont les activités s'intègrent bien à celles des premières, ou de lancer de nouveaux produits et d'accroître la capacité de production. Je ne m'intéresse qu'aux entreprises qui grandissent; j'ai toujours été comme cela.

Comment savoir quelles entreprises vont grandir ? C'est là une affaire de jugement. Je me rappelle qu'autrefois les actions des compagnies de tramways étaient considérées comme des placements en or. Eh bien, cette source s'est tarie. Ce furent ensuite les chemins de fer qui prirent une grande valeur. Aujourd'hui, ils sont tous en difficulté, sauf le CPR (Canadian Pacifique). Je n'ai jamais investi dans ce genre d'entreprises. Et ça m'a d'ailleurs assez réussi!³⁴ "

A la fin de l'année 1958, M. Taylor résuma la philosophie administrative de Argus Corporation en ces termes : " Ordinairement, les dirigeants de Argus n'interviennent pas dans les affaires d'une entreprise dans laquelle ils ont investi. Nous n'achetons que des entreprises qui offrent de bonnes perspectives de croissance, puis nous nous assurons qu'elles ne manquent pas de fonds pour réaliser ce potentiel. Les contrôles que nous exerçons sont d'ordre financier; c'est à la direction de l'entreprise qu'il appartient d'assurer les opérations normales. Nous n'intervenons que si l'affaire a l'air de mal tourner³⁵. "

Constitution du capital, 1945

La société Argus fut constituée par lettres patentes de l'Ontario le 24 septembre 1945 avec un capital autorisé de 2 500 000 actions ordinaires sans valeur nominale. Par lettres patentes supplémentaires, ce capital fut augmenté de 50 000 actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif de 4½ %, chacune étant d'une valeur nominale de \$100 et convertible en sept actions ordinaires jusqu'au 31 décembre 1950 et en cinq actions ordinaires jusqu'au 30 novembre 1955³⁶.

Le 27 octobre 1945, Argus acheta les portefeuilles de Canadian Industrial Investments Limited et de Invesco Limited, moyennant un versement comptant et un certain nombre de ses propres actions, et elle se procura également certains titres détenus par W. E. Phillips, J. W. Horsey et d'autres parties non identifiées, moyennant versement comptant. Bien qu'on ne connaisse pas la participation exacte de chacun, on sait que E. P. Taylor, W. E. Phillips, E. W. Bickle et W. K. Fraser étaient actionnaires et membres du conseil d'administration de Canadian Industrial Investments Limited et de Invesco et que H. R. MacMillan était actionnaire et membre du conseil d'administration de Canadian Industrial Investments Limited. La valeur de ces transactions s'établissait à \$10 883 355. (Voir le tableau 2.)

Pour financer ces achats, Argus émit et vendit au public le 22 novembre 1945, par l'entremise d'un groupe de courtiers en valeurs, dirigé par les sociétés W. C. Pitfield & Co. Ltd, Burns Bros and Denton Ltd, 40 000 actions privilégiées rachetables et convertibles, d'une valeur nominale de \$100 et à dividende cumulatif de 4½ % pour la somme totale de 4 millions de dollars, et 250 000 actions ordinaires sans valeur nominale à \$10 l'unité pour la somme totale de 2,5 millions. Chaque action ordinaire était assortie du tiers d'un certificat de droit de souscription à une action ordinaire additionnelle à \$12.50 jusqu'au 31 décembre 1950. Les dépenses préliminaires de la compagnie d'environ \$43 000, ainsi que les frais afférents à l'émission de 40 000 actions privilégiées et des 250 000 actions ordinaires, qui se chiffraient à \$293 400, furent payés par Invesco Limited³⁷.

Au même moment, Argus émit 600 000 actions ordinaires aux vendeurs, soit 269 296 actions pour \$2 692 960 comptant et 330 704 actions en considération d'un équivalent en espèces, c'est-à-dire la remise à Argus de ses billets à ordre se chiffrant à \$3 307 040. A la fin de ces transactions, MM. Taylor, Phillips, Bickle, Fraser, MacMillan, Horsey et d'autres parties non identifiées détenaient 600 000 actions, soit 70,6 % des 850 000 actions ordinaires de Argus en circulation³⁸.

On trouvera dans les pages suivantes les tableaux du portefeuille original (tableau 1), un résumé des opérations initiales (tableau 2), le bilan *pro forma* (tableau 3) et un état *pro forma* des fonds d'autofinancement et des fonds équivalents (tableau 4).

1945-1975

De 1945 à 1962, Argus se montra très active sur les marchés des capitaux recueillant des fonds pour financer ses programmes d'investissement. Cependant, après la réorganisation de son capital en 1962, ses besoins diminuèrent et ses fonds internes suffirent à financer ses entreprises de fusionnement. L'historique de la constitution du capital de la société est résumé au tableau 5.

Après la première émission publique, en novembre 1945, Argus vendit 10 000 actions privilégiées de plus le 31 mai 1946 puis, en septembre 1946, pour 3,8 millions de dollars d'effets remboursables en série. Ces sommes servirent à l'acquisition de son portefeuille initial et aux autres achats effectués au cours de la première année.

En septembre 1950, Argus lança une émission de billets garantis de 4 millions de dollars, ce qui lui permit de rembourser des billets en circulation d'une valeur de 3 millions ainsi qu'un emprunt bancaire de 1,25 million. En 1953, elle vendit pour un autre million de dollars de billets garantis, ce qui en portait le total à 5 millions.

En 1954, la compagnie transforma ses 50 000 actions privilégiées à 4½ % en actions privilégiées de premier rang et augmenta son capital autorisé en émettant 150 000 actions privilégiées garanties de série A, (d'une valeur nominale de \$50), convertibles et à dividende cumulatif de \$2.40. Elle vendit ces actions au public en même temps que pour 7,5 millions de billets garantis de série A à 3½ %. Ces sommes servirent à racheter pour 5 millions de dollars de billets garantis à 3½ %, à acquérir 725 000 actions de Massey-Ferguson Limited et 100 000 actions ordinaires de British Columbia Forest Products Limited, ainsi qu'à des fins administratives générales.

En juin 1955, toutes les actions privilégiées de premier rang en circulation furent rachetées à \$105 plus dividendes courus. Avant le rachat, 98,5 % des actions avaient été converties en 246 375 actions ordinaires et les 725 actions restantes furent rachetées.

Tableau 1
Argus Corporation Limited
Portefeuille initial, 1945

Placements	Actions		Cours de clôture (ou acheteur) par action		Cours approximatif du marché	
	Nombre	Pourcentage en circulation	2 nov.	21 nov.	2 nov.	21 nov.
			(en milliers de dollars)			
Acadia-Atlantic Sugar Refineries Limited, actions ordinaires de classe A	9 700	4,9	\$18.75	\$20.50	182	199
British American Oil Company Limited, actions ordinaires	1 510	0,1	24.50	25.13	37	38
The British Columbia Packers Limited, actions ordinaires	2 300	1,7	35.25	35.63	81	82
Canadian Breweries Limited, actions ordinaires	221 890	12,7	20.75	24.50	4 604	5 436
Canadian Food Products Limited, actions ordinaires de classe A	30 680	30,7	18	19	552	583
Canadian Food Products, actions ordinaires	49 700	24,9	14	13.75	696	683
Dominion Malting Company Limited, actions ordinaires	15 040	22,5	20	24	3	361
Dominion Stores Limited, actions ordinaires	42 335	15,1	20	23.75	887	993
Massey-Harris Company Limited, actions privilégiées	55 195	7,6 ^a	28.50	30.50	1 573	1 683
National Trust Company Limited, actions ordinaires	100	n.d.	230	230	23	23
Orange Crush Limited						
Actions privilégiées	5 000	10	12.00	14	60	70
Actions ordinaires	25 000	50,7	12.00	16.50	300	413
Purity Flour Mills Limited, actions ordinaires	1 310	0,7	9.13	11.50	12	15
Standard Chemical Company Limited						
Actions privilégiées	2 000	n.d.	99.00	99	198	198
Actions ordinaires	84 322	30,9	11.88	12.25	896	973
Victoria Lumber Company Limited ^b , actions ordinaires	30 000	n.d.	10	10	300	300
Total					<u>10 702</u>	<u>12 050</u>

Source : Argus Corporation, Prospectus, 21 novembre 1945.

a) Ce chiffre représente le pourcentage des actions en circulation de Massey-Harris détenues par Argus, à la suite de la conversion des actions privilégiées de cette société lors de la restructuration du capital en 1942. Avant cette conversion, le chiffre était de 14,9 %.

b) M. Taylor conserva une participation de 30 000 actions dans Victoria Lumber Company Limited par l'entremise de Invesco Limited, après la vente de Victoria Lumber à H. R. MacMillan.

Tableau 2
Résumé des transactions initiales

<u>Vendeur</u>	<u>Transactions</u>	<u>Montant versé par Argus</u> (en dollars ou l'équivalent)
Canadian Industrial Investments Limited	. Considération : moins du cours du marché au 2 novembre 1945	3 790 000
Invesco	. Considération cours du marché au 2 novembre 1945 autre	4 493 523.75 300 000
J. W. Horsey	. 10 000 actions ordinaires de Les magasins Dominion à \$24 chacune	240 000
W. E. Phillips	. 15 595 actions ordinaires de Standard Chemical à \$12 chacune	187 140
	. 3 900 actions ordinaires de Les magasins Dominion à \$20 chacune	78 000
Non identifiés		1 794 691.25
	Total	10 883 355

Tableau 3
Bilan provisoire au 21 novembre 1945

Actif

Placements en actions privilégiées et ordinaires de sociétés canadiennes, au prix coûtant \$10 883 355

(Cours officiel du marché, sauf un investissement dans Victoria Lumber Company Limited de \$300 000 pour lequel il n'y avait pas de cours, calculé au prix coûtant : \$12 258 873.)

Espèces en banque et sommes à recevoir de souscripteurs et pour des actions souscrites d'une valeur de 1 543 953

Valeur de rachat de polices d'assurance-vie 72 692

\$12 500 000

Passif

Capital-actions

Actions privilégiées rachetables, convertibles et à dividende cumulatif de 4½ %.

Autorisées : 50 000 actions d'une valeur nominale de \$100 chacune (\$5 000 000)

A émettre : 40 000 actions \$4 000 000

Actions ordinaires

Autorisées : 2 500 000 actions sans valeur nominale

Emises et à émettre : 850 000 actions \$8 500 000

\$12 500 000

Source : Argus Corporation, Prospectus, 21 novembre 1945.

Des certificats de souscription en circulation permettaient à leurs titulaires de souscrire 388 333 actions ordinaires jusqu'au 30 décembre 1950, à \$12.50 chacune.

Tableau 4
 Etat *pro forma* des fonds d'autofinancement
 et des fonds équivalents (novembre 1945)

Source des fonds

Comptant reçu par Argus de la vente des

. actions privilégiées	\$4 000 000
. actions ordinaires (public)	2 500 000
. actions ordinaires (vendeurs)	2 692 960

Ajouter la valeur comptant équivalente des actions émises contre remboursement des billets à ordre	9 192 960
	<u>3 307 040</u>
	12 500 000

Affectation des fonds

Soustraire l'encaisse ou son équivalent demeurant entre les mains de Argus après les achats d'actions indiqués

. assurance-vie	72 692	
. comptant	1 543 953	1 616 645

Placements en actions privilégiées et ordinaires au 21 novembre 1945		<u><u>\$10 883 355</u></u>
--	--	----------------------------

Ce même mois, il y eut une offre d'échange de 1 action contre 4, à \$23 l'unité, qui donnait à la compagnie 6,3 millions de dollars et portait le nombre d'actions ordinaires en circulation à 1 370 272 au 30 novembre 1955. Argus obtint également un prêt bancaire de 2,55 millions, qu'elle remboursa cette même année lorsqu'elle vendit au public pour 7,5 millions de billets garantis de série B à 3½ %.

Au cours des trois années se terminant le 30 novembre 1960, 146 578 actions privilégiées de série A furent converties en 322 464 actions ordinaires, ce qui portait le nombre total des actions ordinaires en circulation à 1 692 736; les 3 422 actions privilégiées restantes furent rachetées pour \$181 366; et 13 290 actions privilégiées de série B, émises en 1956, furent rachetées, ce qui en laissait 136 710 en circulation.

En novembre 1960, Argus vendit pour 10 millions de dollars de billets garantis de série C à 5½ % et en affecta le produit au rachat de ses billets garantis de série A à 3½ %, valant 7,5 millions de dollars, ainsi qu'à d'autres fins administratives.

En octobre 1961, Argus vendit pour 10 millions de dollars d'actions privilégiées de série C, à dividende cumulatif de \$2.50 et en affecta le produit au remboursement d'un prêt bancaire contracté pour ses placements initiaux dans Hollinger Mines Limited ainsi qu'à d'autres fins administratives.

En mai 1962, les dirigeants de Argus réorganisèrent la structure financière de la société pour en conserver le contrôle et pouvoir se procurer d'autres capitaux plus facilement. Les actions privilégiées de série B à dividende cumulatif de \$2.50 et les actions privilégiées de série C à dividende cumulatif de \$2.60 devinrent des actions privilégiées de classe A, de séries \$2.50 et \$2.60, respectivement; les actions ordinaires émises, au nombre de 1 692 736, furent fractionnées et reclassées en 6 770 944 nouvelles actions privilégiées de classe C, sans valeur nominale, sans droit de vote mais avec privilège de participation, et en 1 692 736 nouvelles actions ordinaires. Les actionnaires reçurent quatre actions de classe C et une nouvelle action ordinaire en échange d'une ancienne action ordinaire.

En juillet 1962, Argus vendit pour 15 millions de dollars d'actions privilégiées de classe B (à dividende cumulatif de \$2.70, série de 1962) et en affecta le produit au remboursement d'un emprunt bancaire contracté pour rembourser 7,5 millions de dollars de billets garantis de série B, et à l'achat d'autres actions de Hollinger.

La compagnie ne racheta pas d'actions privilégiées de 1962 à 1965, mais de 1965 à 1975, 25 999 actions privilégiées de classe A, série \$2.50, et 25 745 actions privilégiées de classe A, série \$2.60, furent rachetées et annulées.

Au 30 novembre 1975, le capital de Argus comprenait 107 956 actions privilégiées de classe A, série \$2.50; 174 255 actions privilégiées de classe A, série \$2.60; 300 000 actions privilégiées de classe B, série \$2.70; 6 770 944 actions de classe C; 1 692 736 actions ordinaires³⁹.

Tableau 5
Historique de la constitution du capital, 1945-1975
(en millions de dollars)

Années se terminant le 30 nov.	Billets garantis, ML, impôts différés	Capital-actions émis et surplus								
		Actions privilégiées (en milliers)						Actions ordinaires (en milliers)		
		4½ %	\$2.40	\$2.50	\$2.60	\$2.70	Classe C	Actions	Certificats	Surplus
1945	-	40						850	383	
1946	3,8	50						850	383	0,2
1947	3,5	50						850	383	0,5
1948	3	50						850	383	0,7
1949	2,5	50						850	383	0,9
1950	4	50						850	383	1,5
1951	4	50						850	0	2,3
1952	4	50						850	0	2,9
1953	5	50						850	0	3,4
1954	7,5	50	150					850	0	3,5
1955	15	0	150					1 370	0	3,8
1956	15	0	150	150				1 370	0	4,1
1957	15	0	150	147				1 370	0	5
1958	15	0	142	143				1 387	0	5,8
1959	15	0	18	139				1 387	0	5,9
1960	17,5	0	0	137				1 693	0	6,3
1961	17,5	0	0	137	200			1 693	0	7,7
1962	10	0	0	137	200	300	6 771	1 693	0	7,6
1963	10	0	0	137	200	300	6 771	1 693	0	8,2
1964	10	0	0	137	200	300	6 771	1 693	0	9,3
1965	10	0	0	137	200	300	6 771	1 693	0	12,4
1966	10	0	0	135	198	300	6 771	1 693	0	14,6
1967	10	0	0	131	195	300	6 771	1 693	0	15,7
1968	10	0	0	128	193	300	6 771	1 693	0	34,6
1969	10	0	0	126	191	300	6 771	1 693	0	35,3
1970	10	0	0	123	188	300	6 771	1 693	0	36,5
1971	10	0	0	119	185	300	6 771	1 693	0	35,6
1972	10	0	0	117	183	300	6 771	1 693	0	36,6
1973	23,9	0	0	114	180	300	6 771	1 693	0	47,5
1974	15,9	0	0	111	178	300	6 771	1 693	0	47,5
1975	11,5	0	0	108	174	300	6 771	1 693	0	50,5

Source : Argus Corporation, rapports annuels, rapports semestriels et prospectus, 1945-1975.

4½ %	Actions privilégiées rachetables, à dividende cumulatif, convertibles en sept actions ordinaires jusqu'au 31 décembre 1950, et en cinq actions ordinaires jusqu'au 30 novembre 1955.
\$2.40	Actions privilégiées de second rang, convertibles et à dividende cumulatif, de série A, d'une valeur nominale de \$50 le 11 juillet 1960.
\$2.50	Actions privilégiées à dividende cumulatif, de série B.
\$2.60	Actions privilégiées à dividende cumulatif, de série C.
\$2.70	Actions privilégiées de classe B à dividende cumulatif, série de 1962.
Classe C	Actions privilégiées avec participation sans droit de vote.
Certificats	Donnait aux détenteurs le droit de souscrire 383 333 actions ordinaires jusqu'au 31 décembre 1950, à \$12.50 l'action.

Gestion et administration

Quatre personnes, E. P. Taylor, W. E. Phillips, M. W. McCutcheon et J. A. McDougald, ont dirigé la plupart des activités de Argus Corporation depuis sa constitution. Ils ont en outre bénéficié de l'influence d'autres administrateurs recrutés parmi les dirigeants des entreprises dans lesquelles Argus détenait des intérêts ainsi que de l'appui de certains des plus gros actionnaires de la compagnie.

La direction de Argus* était à l'origine composée de W. E. Phillips, président du conseil d'administration, E. P. Taylor, président et M. W. McCutcheon, vice-président et directeur administratif. Le conseil comprenait 16 membres, y compris J. S. Duncan, président de Massey-Ferguson Robert Gilbert, vice-président de Atlas Corporation, J. W. Horsey, président de Dominion Stores, K. S. Maclachlan, président de Standard Chemical Limited, H. R. MacMillan, président de H. R. MacMillan Limited et de British Columbia Packers Limited et J. S. D. Tory, c.r., de l'étude légale Tory & Tory, de Toronto⁴⁰.

Au cours de la décennie qui a suivi, la création de Argus, le conseil d'administration n'a accueilli que trois nouveaux membres. En 1951, George M. Black, fils, président de Canadian Breweries, y a été élu, puis en 1955, J. A. McDougald. J. S. Duncan ayant résigné ses fonctions en 1956, il a été remplacé par P. M. Fox, président de St Lawrence Corporation Limited.

Plusieurs changements ont été apportés au conseil pendant les années 1960*, à cause surtout de la démission de McCutcheon en 1962 et du décès de Phillips en 1964. En 1961, Wilfrid Gagnon, président de Dow Breweries, et Maxwell C. G. Meighen, président de Canadian General Investments Limited, furent élus au conseil, puis, l'année suivante, A. A. McMartin, président de Hollinger. McCutcheon ayant été nommé membre du Sénat et du cabinet fédéral, il résigna ses fonctions et fut remplacé par l'honorable G. Peter Campbell. En 1963, ce fut le tour du major-général A. B. Matthews d'y accéder, pour ensuite devenir vice-président l'année suivante. En 1964, H. R. MacMillan démissionna et fut remplacé par T. N. Beaupré, président de British Columbia Forest Products. M. Tory étant décédé en 1965, il fut remplacé par A. L. Fairley, fils, président de Hollinger. En 1966, T. G. McCormack, président de Les magasins Dominion, et A. A. Thornbrough, président de Massey-Ferguson, y furent élus, puis en 1967, J. G. Campbell, président de Canadian Breweries et W. C. Thornton Cran, président de Standard Broadcasting.

En 1969, M. Taylor fut élu président du conseil, tandis que M. McDougald devenait président, M. Matthews vice-président exécutif et MM. Meighen et Black vice-présidents. M. Meighen fut aussi élu président du comité exécutif, poste qu'occupait auparavant M. McDougald.

Les changements dans la composition du conseil d'administration ont été peu nombreux au cours des années 1970*, mais ils ont eu des répercussions importantes. M. Taylor décida de ne pas se représenter à la direction en mars 1971, et M. McDougald devint alors à la fois président du conseil et président de la compagnie, ce qui témoigne de son influence grandissante depuis 1966.

* Voir l'annexe E.

M. Fox démissionna en 1972, et A. E. Barron, président de Canadian Tire Corporation, fut élu membre du conseil. En 1974, à la suite du décès de M. Beaupré, c'est Dixon S. Chant, président de Duplate Canada Limited, qui y fut élu. M. Thornton Cran mourut l'année suivante et MM. McCurdy, le nouveau président de Standard Broadcasting, et H. N. R. Jackman (voir Autres principaux actionnaires), président de Empire Life Company, furent élus au conseil.

En résumé, le conseil ne se composait à ses débuts que des fondateurs de Argus et de dirigeants des entreprises dans lesquelles Argus avait investi des capitaux. Toutefois, à mesure que Argus s'accroissait et que le rôle de ses fondateurs évoluait, la plupart des principaux actionnaires furent invités à siéger au conseil.

Investissements

a) La politique de placement des dirigeants de Argus

Depuis ses débuts, Argus Corporation a eu pour principe d'investir dans un nombre relativement restreint d'entreprises qui, aux yeux de ses administrateurs, offrent des perspectives de croissance supérieures à la moyenne, et d'y obtenir une participation assez importante pour que la compagnie soit représentée au sein de leurs conseils d'administration et qu'elle puisse influencer sur les principales décisions touchant l'avenir de ces entreprises⁴¹.

Les dirigeants de Argus ont également eu pour politique d'adopter une perspective de plus long terme et d'éviter d'assumer le rôle des administrateurs de ces entreprises⁴². On peut constater avec quel succès ils ont appliqué cette politique en consultant le tableau 6, qui indique le portefeuille actuel de Argus ainsi que la durée (pondérée) de sa participation dans chacune des entreprises concernées.

Dans son mémoire à la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, Argus Corporation déclarait :

" (F4) Argus étant une société de portefeuille qui détient des participations considérables mais minoritaires dans plusieurs entreprises, on ne saurait la désigner du nom de conglomérat, car celui-ci est habituellement une société qui contrôle la majorité des actions de diverses entreprises et qui, pour cette raison même, assume la responsabilité de leur gestion. Cela ne veut pas dire que Argus n'attache pas beaucoup d'importance à la gestion d'une entreprise, c'est-à-dire à la qualité de la direction et à la continuité des activités. Elle tente au contraire d'appuyer et de renforcer, par tous les moyens dont elle dispose, la gestion des entreprises dans lesquelles elle a investi, mais sans exécuter des fonctions de gestion quotidienne par l'entremise de ses propres bureaux.

" (F6) Argus a toujours soutenu qu'en matière de politique d'investissements, ce rôle d'appoint est la seule relation possible et efficace avec des sociétés dont les activités sont très diversifiées et dont les cadres supérieurs doivent posséder des aptitudes spécialisées. Dans les domaines où l'assentiment d'un conseil d'administration est ordinairement requis, qu'il s'agisse des immobilisations, de la recherche de nouveaux capitaux, de l'acquisition de nouvelles entreprises ou de la politique générale d'expansion, un groupe comme le conseil de Argus, avec sa longue expérience des transactions financières, peut apporter un concours précieux à la plupart des entreprises. Par exemple, les dirigeants d'une entreprise comme Les magasins Dominion, qui sont des experts en matière de commercialisation des aliments, seraient les premiers à reconnaître que, lorsque vient le moment de prendre une décision financière importante touchant l'avenir de leur entreprise, ils sont heureux de pouvoir disposer de l'avis et de l'appui du groupe Argus. Dans chaque cas, les décisions doivent cependant être prises par les administrateurs des sociétés en cause⁴³. "

Tableau 6
Portefeuille en 1975

	<u>31 déc. 1975</u> <u>(Actions ordinaires)</u>	<u>Durée du placement</u> <u>initial</u>
British Columbia Forest Products Limited	500 000	29 ans
Les magasins Dominion Ltée	2 000 000	30 ans
Hollinger Mines Limited	1 050 000 (classe A)	14 ans
Massey-Ferguson Limited	3 000 000	33 ans
Standard Broadcasting Corporation Limited	2 687 475	29 ans
Durée moyenne du placement		<hr/> 27 ans

Argus est représentée au conseil d'administration des entreprises dans lesquelles elle a placé des capitaux⁴⁴ ainsi qu'au comité exécutif de ces entreprises. Cette représentation figure au tableau 7.

Les investissements de Argus dans d'autres entreprises n'ont jamais eu pour objet d'y obtenir une participation majoritaire. En tant qu'actionnaire minoritaire, Argus pouvait donc, en théorie, être évincée de ses postes d'influence par un vote des autres actionnaires. La compagnie a néanmoins exercé une influence dominante sur l'orientation de ces entreprises ou même un contrôle effectif sur elles par l'entremise de leurs comités exécutifs.

Tableau 7
 Représentation aux conseils d'administration
 et aux comités exécutifs en 1975

	<u>Conseil d'administration</u>	<u>Comité exécutif</u>
Canadian Breweries Limited (1968)		
Nombre de membres au conseil d'administration	20	7
Représentants de Argus ¹	3 (MM. Campbell, McIntosh et Taylor)	3 (MM. Campbell, McIntosh et Taylor)
British Columbia Forest Products Limited (1968)		
Nombre de membres au conseil d'administration	14	7
Représentants de Argus	4 (MM. Beaupré, McDougald Swinden et Taylor)	2 (MM. Beaupré et Taylor)
Les magasins Dominion		
Nombre de membres au conseil d'administration	12	8
Représentants de Argus	6 (MM. Barron, Black, Matthews, McDougald, prés., McCormack et Meighen)	6 (MM. Barron, Black, Matthews, McCormack, McDougald, prés., et Meighen)
Domtar Limitée		
Nombre de membres au conseil d'administration	14	8
Représentants de Argus	5 (MM. Barron, Fairley, Matthews, McDougald et Meighen, prés.)	5 (MM. Barron, Fairley prés., Matthews, McDougald et Meighen)
Hollinger Mines Limited		
Nombre de membres au conseil d'administration	10	5
Représentants de Argus	5 (MM. Fairley, Matthews, McDougald, Allen McMartin, prés., et Meighen)	4 (MM. Fairley, McDougald, prés., Allen McMartin et Meighen)

Massey-Ferguson Limited		
Nombre de membres au conseil d'administration	18	6
Représentants de Argus	6	5
	(MM. Barron, Matthews, McDougald, Meighen, Taylor et Thornbrough)	(MM. Matthews, McDougald prés., Meighen, Taylor et Thornbrough)
Standard Broadcasting Corporation Limited		
Nombre de membres au conseil d'administration	11	-
Représentants de Argus	6	-
	(MM. Barron, Black, Matthews, McCurdy, McDougald, prés., et Meighen)	

Source : *Argus Corporation Limited*, Mémoire à la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, 6 octobre 1975, pp. 9 et 10.

-
1. Les représentants de Argus sont, dans chaque cas, les membres du conseil d'administration de l'entreprise concernée qui sont en même temps membres de celui de Argus Corporation Limited.

b) Modes d'acquisition

M. Taylor et ses associés abordaient un projet d'acquisition selon la même méthode générale. Lorsqu'il s'agissait d'obtenir un paquet d'actions important, l'achat se faisait habituellement par l'entremise d'une société intermédiaire* qui vendait ensuite les actions à Argus. S'il s'agissait d'accroître une participation déjà acquise, Argus achetait ordinairement les actions sur le marché libre.

Les achats se faisaient en général comptant ou sous forme d'échange d'actions. Souvent, on avait provisoirement recours à un prêt bancaire en attendant de trouver les capitaux nécessaires sur les marchés financiers

c) Actionnaires minoritaires

Sauf dans le cas de British Columbia Forest Products (BCFP) Argus achetait sa participation initiale d'un actionnaire minoritaire. La plupart du temps, la compagnie augmentait cette participation par des achats sur le marché et des offres de titres. Cette méthode présentait l'avantage de ne pas faire fluctuer la valeur des actions que Argus achetait et d'empêcher les autres actionnaires minoritaires de se livrer une guerre d'offres. Les sociétés intermédiaires permettaient à Argus de conserver l'anonymat et lui assuraient en même temps les délais nécessaires pour poursuivre ses acquisitions selon ses plans.

Les dirigeants de la compagnie estiment qu'il est important pour un gros actionnaire minoritaire qui, comme Argus, est représenté aux conseils d'administration des entreprises acquises, d'y jouer un rôle actif, car cela donne la possibilité d'en renforcer la direction et d'assurer un *leadership* lorsqu'il y a des décisions importantes à prendre au nom de tous les actionnaires.

d) Réalisations

Les premiers succès des fondateurs de Argus Corporation suscitèrent un vif intérêt pour les actions des entreprises qui figuraient à son portefeuille**, et cet enthousiasme semble s'être propagé aux actions d'autres entreprises publiques canadiennes. Le rendement variait beaucoup d'une époque et d'une entreprise à l'autre mais, dans l'ensemble, il a été supérieur à l'indice des valeurs industrielles de la Bourse de Toronto. (Voir tableau 8.)

* Voir le chapitre II.

** Voir le chapitre V et l'annexe B.

Tableau 8
 Placements de Argus Corporation Limited
 Hausse (ou baisse) annuelle moyenne
 du cours des actions, de 1945 à 1975

	1945 1955	1955 1965	1965 1975	1945 1960	1960 1975
Argus Corporation					
- actions ordinaires	7,3	16,3	1,2	9,1	8,9
- actions privilégiées (classe C)	-	28	(2) ¹	-	4,4 ¹
Canadian Breweries	5,9	4,9	(2,5) ²	5,8	5,9 ²
British Columbia Forest Products	14,4 ³	7,3	0,8	8 ³	6,2
Les magasins Dominion	22,4	13,4	(3,5)	17,1	3
Hollinger Mines	-	5,1 ⁴	(1)	-	0,6 ⁴
Massey-Ferguson	11,7	6,2	(4,5)	11,6	3,5
Standard Broadcasting	3,3	23,1	10,1	4,2	19,8
Indice industriel de la Bourse de Toronto	11	6,2	0,3	8,3	3,2

1. Emis en 1962.

2. Poste vendu en 1968.

3. Première année complète d'exploitation, 1947.

4. Participation acquise en 1961.

On peut illustrer ce processus de la façon suivante : un placement de de \$1 000 effectué en 1945 sur 100 actions ordinaires de Argus Corporation vaudrait environ \$8 400 au cours actuel, compte tenu du fractionnement en mai 1962, de chacune des actions initiales en 4 actions de classe C et une action ordinaire. Cela représente une hausse de 740 % soit un rendement moyen de 7 % composé annuellement. L'indice des valeurs industrielles de la Bourse de Toronto a connu pour la même période une hausse de 450 % soit 5½ % composé annuellement. Si l'on ajoute à cela les dividendes sur le placement initial qui, au cours de ces trois décennies, ont atteint en moyenne 11,5 % l'an, les investissements de Argus ont donné un rendement cumulatif moyen d'environ 18,5 % l'an⁴⁶.

La hausse du cours du marché des principaux placements de Argus (à l'exclusion des sommes investies dans Domtar Limitée), avant le calcul des impôts sur les gains de capital, se chiffrait au 31 décembre 1975 à quelque 102,1 millions de dollars : 16 millions pour la vente de ses actions dans Canadian Breweries, 6,8 millions pour la vente de la moitié de sa participation à la BCFP et 7,8 millions pour la moitié que Argus a conservée, 28,4 millions pour ses investissements dans Dominion Stores, 1,1 million pour ses titres de Hollinger, 23,2 millions pour sa participation à Massey-Ferguson, et 18,8 millions pour ses placements dans Standard Broadcasting⁴⁷. On trouvera les détails au tableau 9.

De plus, les revenus bruts, sous forme de dividendes sur les principaux placements et d'intérêts sur les titres à court terme, atteignaient 146,7 millions de dollars. Une fois soustraits les dépenses et les impôts, le revenu net s'élevait à 127,5 millions. Par contre, Argus a versé des dividendes de 103,6 millions à ses actionnaires soit 26,5 millions aux détenteurs d'actions ordinaires, 27,7 millions aux détenteurs d'actions privilégiées et 49,3 millions aux détenteurs d'actions privilégiées avec participation, de classe C⁴⁸.

Les actionnaires de Argus Corporation

a) Ravelston Corporation Limited

La société Ravelston Corporation Limited a été constituée en Ontario, le 10 octobre 1968, comme société de portefeuille, en remplacement de son prédécesseur, Meadowbrook Holdings Limited. Les deux entreprises avaient leur siège social au 10, rue Toronto, Toronto (Ontario)⁴⁹.

Le 5 mars 1969, Meadowbrook distribuait à ses actionnaires (sans vente) 640 870 actions ordinaires de Argus, soit environ 95 % des actions qu'elle détenait; les 33 730 actions ordinaires restantes furent remises plus tard à un seul actionnaire⁵⁰. Par la suite, Ravelston acquit d'autres actions ordinaires, également par voie d'échange. Le détail de ces transactions est donné au tableau 10.

Ravelston commença ses activités peu après que la commission ontarienne des valeurs mobilières (Ontario Securities Commission) eut annoncé en avril 1969 que Power Corporation of Canada Limited, par l'entremise d'une filiale, Shawinigan Industries Limited, avait acheté de Gelco Enterprises, une société de portefeuille privée contrôlée par Paul Desmarais, 131 434 actions

Tableau 9
Historique financier des investissements, 1945-1975

Année	Nombre d'actions achetées (vendues) ou détenues	Valeur annuelle moyenne de chaque action	(A)	(B)
			Valeur estimative des transactions (en millions de dollars)	Valeur marchande ou réalisée des investissements au 31 déc. 1975
Canadian Breweries <u>Limited</u>	1945	221 890	\$20.75 ¹	4,604
	1946	81 110	24.75	2,007
	1947	27 000	24.625	0,665
	1951	20 000	19.3125	0,386
	1955	50 000	25 ²	1,25
	1960	<u>80 000</u>	<u>37.375</u>	<u>2,99</u>
Participation et coût	1960	<u>480 000</u>		<u>11,902</u>
Rectification en fonction d'un frac- tionnement d'actions de 5 pour 1 en 1962		<u><u>2 400 000</u></u>		<u><u>11,902</u></u>
	1968	(2 400 000)	12	28,8

Valeur estimative du gain en capital réalisé sur la vente de la participation totale
(B - A) = 16 millions de dollars

Valeur estimative des dividendes touchés par Argus sur son investissement dans Canadian Breweries
de 1945 à 1968 = 14,6 millions de dollars.

Tableau 9 (suite)

British Columbia Forest Products <u>Limited (BCFP)</u>	1946	100 000	5 ³	0,5	
	1946	100 000	3.82	0,382	
	1950	100 000	4.38	0,438	
	1954	100 000	7.38	0,738	
	1966	62 500	8	0,5	
	1968	<u>37 500</u>	21.88	<u>0,821</u>	
Participation et coût	1968	<u>500 000</u>		<u>3,379</u>	
Rectification en fonction d'un frac- tionnement d'actions de 2 pour 1 en 1973		1 000 000		3,379	
	1973	(500 000)	22 ⁴		11
Valeur de la partici- pation au 31 déc. 1975		500 000			7,75

28

Valeur estimative du gain en capital réalisé sur la vente de la moitié de la participation = 6,8 millions⁵
 Valeur estimative du gain non réalisé sur la participation courante = 7,8 millions au 31 déc. 1975
 Valeur estimative des dividendes touchés par Argus sur ses capitaux dans BCFP, de 1946 à 1975 =
 6,8 millions de dollars

Le tableau 9 (suite)

<u>Les magasins Dominion Ltée</u>	1945	42 335	20 ¹	0,847
	1946	24 890	24.75	0,616
	1947	6,775	23.9375	0,162
		<u> </u>		<u> </u>
Participation et coût	1947	74 000		1,625
		<u> </u>		<u> </u>
Rectification en fonction d'un fractionnement d'actions de 4 pour 1 en 1947		296 000		1,625
	1951	4 000	12.25	0,49
	1955	75 000	33 ⁶	2,475
	1956	10 000	38.125	0,381
	1959	(5 000)	70.75	(0,354)
		<u> </u>		<u> </u>
Participation et coût	1950	380 000		4,176
		<u> </u>		<u> </u>
Rectification en fonction d'un fractionnement d'actions de 5 pour 1 en 1959		1 900 000		4,176
	1969	100 000	14.5625	1,456
		<u> </u>		<u> </u>
Participation et coût	1969	2 000 000		5,632
		<u> </u>		<u> </u>
Valeur de la participation au 31 décembre 1975		2 000 000		

Valeur estimative du gain non réalisé sur la participation (B - A) = 28,4 millions de dollars.

Valeur estimative des dividendes touchés par Argus sur son investissement dans Les magasins Dominion de 1945 à 1975 = 21,8 millions de dollars.

1. Prix du règlement du 2 novembre 1945.
2. Actions privilégiées \$1.25, valeur nominale : \$25.
3. Cours vendeur au public à l'origine.
4. Prix net après commissions.
5. Rectification en fonction d'impôts de \$790 000 sur les gains en capital.
6. Offre de droits de souscription (1 pour 4).

Tableau 9 (suite)

Hollinger Mines <u>Limited</u>	1961	250 000	28.50	7,125	
	1961	176 150	24	4,228	
	1961	73 850	24	1,772	
	1962	140 000	22.375	3,132	
	1963	60 000	25.0625	1,504	
	1966	100 000	23.625	2,363	
	1968	100 000	30 625	3,062	
	1969	100 000	32	3,2	
	1973	25 000	46	1,15	
	1974	17 000	38.8125	0,575	
	1975	<u>8 000</u>	26	<u>0,208</u>	
Participation et coût	1975	1 050 000		28,319	
Valeur de la partici- pation au 31 déc. 1975		<u><u>1 050 000</u></u>		<u><u>28,319</u></u>	29,4

Valeur estimative du gain non réalisé sur la participation (B - A) = 1,1 million de dollars.

Valeur estimative des dividendes touchés par Argus sur son investissement dans Hollinger de 1961 à 1975 = 14,4 millions de dollars.

Tableau 9 (suite)

Massey-Ferguson <u>Limited</u>	1945	110 390 ⁷	30.25 ⁸	1,573	
	1946	39 610	17	0,673	
	1947	15 000	18.25	0,272	
	1948	<u>(10 000)</u>	19.625	<u>(0,196)</u>	
Participation et coût	1948	155 000		2,714	
Rectification en fonction d'un frac- tionnement d'actions de 5 pour 1 en 1951		<u>775 000</u>		<u>2,714</u>	
	1954	725 000	8.625	6,253	
	1963	150 000	10 ⁹	1,5	
	1966	330 000	26 ⁹	8,58	
	1968	120 000	19.375	2,325	
	1969	750 000	20.625	15,469	
	1975	<u>150 000</u>	17.2125	<u>2,581</u>	
Participation et coût	1975	<u>3 000 000</u>		<u>39,422</u>	
Valeur de la partici- pation au 31 déc. 1975		<u>3 000 000</u>			62,625

Valeur estimative du gain non réalisé sur la participation (B - A) = 23,2 millions de dollars.

Valeur estimative des dividendes touchés par Argus sur son investissement dans Massey de 1945 à 1975 = 27,3 millions de dollars.

Tableau 9 (suite)

Standard Broadcasting Limited	1946-1952	107 499	5.93 ⁷	0,637
Participation et coût	1952	107 499		0,637
Rectification en fonction d'un frac- tionnement d'actions de 5 pour 1 en 1962		537 495		0,637
Rectification en fonction d'un frac- tionnement d'action de 5 pour 1 en 1968		2 687 475		0,637
Valeur de la partici- pation au 31 déc. 1975		2 687 475		19,484

32

Valeur estimative du gain non réalisé sur la participation (B - A) = 18,8 millions de dollars.

Valeur estimative des dividendes touchés par Argus sur son investissement dans Standard Broadcasting de 1945 à 1975 = 8,5 millions de dollars.

Source : Argus Corporation Limited, rapports annuels et semestriels et prospectus, 1945-1975.

7. Produit de la conversion de 55 195 actions privilégiées.
8. Cours des actions privilégiées.
9. Offre de droits de souscription (1 pour 10).
10. Cours moyen de 1946 à 1952.

ordinaires de Argus au prix courant de \$21 l'action. Par suite d'autres achats sur le marché, la participation de Power Corporation fut portée à 175 484 actions, soit 10,37 % des actions ordinaires de Argus en circulation⁵¹.

En juin 1969, certains actionnaires de Argus, soit Ravelston (y compris Grew Limited) et Windfields Farm Limited, combinèrent les droits de vote liés à leur participation dans Argus pour une durée de cinq ans, afin de dissiper les rumeurs voulant que le groupe soit exposé à être absorbé par d'autres⁵². On ne connaît pas la durée précise de cette entente.

Windfields Farm Limited fait partie des nombreuses sociétés de portefeuille familiales que contrôle E. P. Taylor. Cette société détient une participation de 10,3 % dans Argus et possède des intérêts dans d'autres entreprises liées soit à Argus, soit à des sociétés figurant dans le portefeuille de celle-ci*.

Grew Limited est le principal *holding* de la succession Phillips. M. McDougald exerce le droit de vote de la veuve de W. E. Phillips dans les intérêts de Argus*.

Selon le bulletin de l'OSC au 30 septembre 1975, Ravelston était directement propriétaire de 1 032 575 actions ordinaires en circulation de Argus Corporation, soit 61 % de l'ensemble. Ce sont là les seuls investissements de Ravelston Corporation.

La direction de Ravelston Corporation Limited est composée de John A. McDougald, président, George M. Black, fils, A. Bruce Matthews et Maxwell C. G. Meighen, vice-présidents, James R. Wright, secrétaire-trésorier et de M^{lle} Evelyn M. Young, secrétaire-adjointe.

Les administrateurs de Ravelston Corporation Limited sont George M. Black, fils, A. Bruce Matthews, John A. McDougald, Maxwell C. G. Meighen, M^{me} Doris D. Phillips et Alex E. Barron.

Les actionnaires de Ravelston Corporation Limited sont énumérés au tableau 11.

* Voir l'annexe C.

Tableau 10
 Acquisition d'actions ordinaires de Argus Corporation
 par Ravelston, de 1969 à 1975

<u>Date de la transaction</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Prix d'échange</u>	<u>Total global</u>
11 mai 1969	35 000	\$15.25	\$ 35 000
30 mai 1969	168 500 ¹	17	
30 mai 1969	169 000 ²	17	
30 mai 1969	187 500 ³	17	
30 mai 1969	169 000 ⁴	17	
30 mai 1969	31 000 ⁵	17	760 000
3 mai 1969	16 000	16.12	776 000
19 septembre 1972	20 000	15.20	796 000
31 juillet 1973	65 000 ⁶	18.50	861 000
16 mai 1975	60 779	30	
16 mai 1975	27 024	30	
16 mai 1975	27 024 ⁷	30	
16 mai 1975	27 024	30	
16 mai 1975	27 024	30	1 029 875
11 juin 1975	2 700	30	1 032 575

1. Actions échangées par John A. McDougald.
2. Actions échangées par George M. Black, fils, par l'entremise de Western Dominion Investment Company Limited*.
3. Actions échangées par WEP Investments (auparavant Grew Investments Limited), succession de feu le lieutenant-colonel W. E. Phillips.
4. Actions échangées par Maxwell C. G. Meighen par l'entremise de Canadian General Investments Limited*.
5. Actions échangées par Maxwell C. G. Meighen par l'entremise de Third Canadian General Investments Limited*.
6. Actions acquises par diverses transactions les 23, 25, 26 et 31 juillet 1973.
7. Actions échangées par la succession de feu M. Wallace McCutcheon*.

Source : Ontario Securities Commission (OSC)

* Voir l'annexe C.

Tableau 11
 Actionnaires de Ravelston
 Corporation Limited, 1975

	Actions ordinaires, sans valeur nominale	Actions privi- légiées, valeur nominale de \$10	Repartition (en %)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
John A. McDougald	30 259	278 770	23,6
WEP Investments (Grew Investments Ltd)	30 259	278 770	23,6
Western Dominion Invest- ment Company Ltd	28 729	264 675	22,4
Canadian General Invest- ments Limited	28 729	264 675	22,4
Third Canadian General Investment Trust	5 270	48 549	4,1
A. Bruce Matthews	5 000	46 061	3,9
George M. Black, fils	1*		
Maxwell C. G. Meighen	1*		
M ^{me} Doris D. Phillips	1*		
James R. Wright	1*		
Total	<u>128 250</u>	<u>1 181 500</u>	<u>100</u>

Source : communication privée.

* N'en ont pas l'usufruit.

b) Autres actionnaires importants

Il existe trois autres détenteurs importants d'actions ordinaires de Argus Corporation. Le premier, Windfields Farm Limited, société indirectement contrôlée par E. P. Taylor et des membres de sa famille, en possède 10,3 %. Une convention de vote en fidéicommiss entre Ravelston et Windfields prévoit la façon dont les votes afférents aux actions ordinaires détenues par ces sociétés devaient être utilisés jusqu'en juin 1976. Le deuxième actionnaire, Empire Life Insurance Company et autres sociétés associées à H. N. R. Jackman, possède environ 9 % des actions ordinaires de Argus. John A. McDougald et H. N. R. Jackman ont conclu une convention sur la façon d'utiliser le vote afférent à ces actions. Le troisième, Power Corporation, détient environ 14,7 % des actions ordinaires par l'entremise de Shawinigan Industries Limited.

Le 3 avril 1975, Power Corporation a offert aux actionnaires de Argus d'acheter leurs actions ordinaires et leurs actions privilégiées de classe C à \$22 et \$17 respectivement. L'offre était faite à la condition que Power Corporation puisse acheter 80 % des actions de chaque classe, et devait expirer le 25 avril 1975.

Dans une lettre en date du 8 avril 1975, les dirigeants de Argus rappelaient aux actionnaires que Ravelston, qui détenait 861 000 actions ordinaires de Argus (50,86 %), avait déclaré publiquement qu'elle n'accepterait pas l'offre de Power Corporation quant aux actions ordinaires, et que les actionnaires de Ravelston, qui avaient la propriété réelle de 1 359 000 actions privilégiées de classe C (20,08 %) au total, la rejetteraient également⁵³. Le conseil d'administration de Argus Corporation ne fit cependant aucune recommandation aux détenteurs d'actions ordinaires et d'actions privilégiées de classe C quant à l'offre de Power Corporation.

Nonobstant les conditions de l'offre, Power Corporation accepta toutes les actions offertes, c'est-à-dire 4 052 570 ou 59,8 % des actions de classe C (E. P. Taylor, le fondateur de Argus, vendit ses 1 250 000 actions de classe C pour \$21 250 000), et 63 454 actions ordinaires, portant sa participation à 238 938 actions ordinaires ou à 14,1 %. Au total, les actions de Power Corporation représentaient 50,7 % de l'ensemble du capital-actions avec participation de Argus⁵⁴. Power Corporation augmenta subséquemment sa participation grâce à d'autres achats sur le marché et, au 2 janvier 1976, elle possédait 4 053 038 actions privilégiées de classe C (59,9 %) et 252 466 actions ordinaires (14,9 %). Au total, ces actions représentent 50,9 % du capital-actions avec participation de Argus⁵⁵.

c) Autres détenteurs d'actions privilégiées de classe C

On compte trois autres détenteurs importants d'actions privilégiées de classe C de Argus Corporation. D'abord, Canadian General Investments Limited et Third Canadian General Investment Trust Limited, contrôlées par M. Meighen, en détiennent environ 12,6 %. En second lieu, Western Dominion Investment Company, Dominion Malting Limited et Bemocoge Limited, contrôlées par George M. Black, fils, en détiennent environ 5,8 %. Enfin, Empire Life Insurance Company et autres sociétés associées à H. N. R. Jackman en possèdent environ 2,9 %.

Gains et participation au rendement

L'effet net d'une transaction complexe effectuée par Argus Corporation en 1962 fut de fractionner ses actions à 5 pour 1. Les 1 692 736 actions ordinaires émises furent fractionnées et reclassées en 6 770 944 nouvelles actions privilégiées de classe C sans droit de vote et 1 692 736 nouvelles actions ordinaires, les actionnaires recevant quatre actions de classe C et une nouvelle action ordinaire pour chaque ancienne action ordinaire qu'ils détenaient. Ce mode de financement, en vertu duquel les gains sont fonction de l'ensemble des actions de classe C et des actions ordinaires en circulation, offre l'avantage de permettre aux dirigeants de vendre des actions de classe C pour récupérer une partie de leur investissement initial sans perdre le contrôle de l'entreprise⁵⁶. L'étude des dossiers publics de l'Ontario Securities Commission révèle que les dirigeants de Argus Corporation ont en fait disposé d'une large part de leurs actions de classe C entre 1962 et 1967, mais ne mentionne pas le montant exact de ces transactions.

Du point de vue des profits, les 1 692 736 actions ordinaires ne constituent que 20 % du capital de la compagnie, mais cette participation représente la totalité des actions avec droit de vote. A titre d'exemple, le tableau 12 donne la répartition des bénéfices de Argus en 1975 entre les actions de classe C et les actions ordinaires.

Tableau 12
Bénéfices et jouissance en 1975
Actions en circulation

<u>Bénéfices</u> (en millions de \$)	<u>Nombre d'actions</u>		<u>Pourcentage de la propriété représenté</u>		<u>Répartition des gains entre actions</u>	
	<u>Classe C</u>	<u>Ordinaires</u>	<u>Classe C</u>	<u>Ordinaires</u>	<u>Classe C</u>	<u>Ordinaires</u>
10,6	6,771	1,693	80	20	8,5	2,1

Source : rapport annuel de 1975.

* Après dividendes privilégiés de 1,5 million de dollars.

** Toutes les actions ordinaires de Argus Corporation donnent droit de vote.

Argus a été conçue et créée en 1945 comme société de portefeuille à capital limité pour participer à la rapide industrialisation du Canada que ses fondateurs prévoyaient au lendemain de la Seconde Guerre mondiale. S'appuyant sur les principes adoptés, dès les débuts par E. P. Taylor, rationalisation, spéculation et domination par la possession d'une fraction minoritaire des actions, ainsi que sur la vive fierté nationale de ses fondateurs, la compagnie a connu beaucoup de succès.

Argus a commencé avec un portefeuille de 12 millions de dollars constitué d'actions de nombreuses entreprises canadiennes. En accroissant sa participation initiale, en acquérant des actions d'autres grandes sociétés canadiennes et en fondant de nouvelles entreprises, elle a élargi ce portefeuille et haussé son actif à 205 millions de dollars de 1945 à 1975. Le rendement estimatif en capital sur ces placements, à l'exclusion de l'investissement dans Domtar, s'est élevé à 102 millions et les dividendes versés aux détenteurs du capital-actions à 76 millions de dollars.

Les dirigeants de Argus ont mis sur pied plusieurs des principales entreprises du Canada, soit Canadian Breweries, British Columbia Forest Products, Domtar et Standard Broadcasting. Les activités de la compagnie ont donc eu des répercussions réelles et positives sur l'économie du Canada. Depuis 1945, les entreprises qui figurent à son portefeuille ont vu leurs ventes totales passer de quelque 60 millions de dollars à 4,7 milliards, leur actif total d'environ 230 millions à 3 milliards et le nombre de leurs employés d'environ 13 000 à 44 000.

Argus a toujours été un actionnaire minoritaire, mais grâce à son influence, elle a pu recruter des cadres compétents et donner suite à des décisions capitales pour les entreprises auxquelles elle avait consacré des sommes importantes. Comme tous les investisseurs, Argus a connu des déceptions et des difficultés qu'elle n'a pas pu surmonter. Il faut cependant souligner que, dans ces cas, elle n'a pas tiré son épingle du jeu en vendant au public.

L'une des principales critiques que l'on a adressées à Argus Corporation touche à l'utilisation qu'elle a fait de sociétés intermédiaires pour exécuter son programme d'acquisitions (voir le chapitre II) et pour l'absence de dynamisme de sa politique d'investissement depuis 1962.

Bref, Argus a joué un rôle important au cours de la phase d'industrialisation de l'économie canadienne. Elle a bien défini les besoins, créé les instruments nécessaires, recouru aux modes de financement appropriés et établi les structures nécessaires, ouvrant de fructueuses perspectives d'investissement et contribuant pour une bonne part au processus même de développement industriel qu'elle avait prévu.

LES SOCIÉTÉS INTERMÉDIAIRES

Pour faciliter la conduite de chaque transaction et pour conserver leur souplesse d'action et leur marge de manoeuvre, les dirigeants de Argus Corporation mirent sur pied plusieurs entreprises intermédiaires, opération que John A. McDougald justifiait en ces termes : " Argus n'était pas une entreprise de vente, mais une société de portefeuille; c'était la société Taylor, McDougald and Company qui jouait le rôle d'entrepreneur. Cette compagnie n'avait rien à voir avec Argus... Les deux étaient délibérément tenues à l'écart l'une de l'autre. Vous comprenez, il fallait que quelqu'un assume les risques ... (et) il fallait trouver des capitaux pour les financer; c'est là que Taylor, McDougald and Company entraînait en jeu¹. "

TAYLOR, MACDOUGALD AND COMPANY LIMITED

La société Taylor, McDougald and Company Limited a été constituée en octobre 1945². E. P. Taylor, W. E. Phillips, M. W. McCutcheon et J. A. McDougald en étaient les administrateurs et les actionnaires³. M. McDougald consacra la majeure partie de son temps à cette société à ses débuts, mais comme il ne croyait pas aux avantages des fonds de placement à capital fixe (les actions se vendaient ordinairement à escompte par rapport à leur valeur comptable nette), il ne devint membre du conseil d'administration de Argus qu'en 1955⁴.

M. Taylor, W. E. Phillips et M. W. McCutcheon s'étaient fait de nombreuses relations au cours de la Seconde Guerre mondiale et avaient acquis des participations dans plusieurs entreprises canadiennes. Taylor, McDougald and Company Limited fut fondée pour donner plus d'ampleur à ce programme d'investissements et faire le pont entre ceux qui auraient des entreprises ou des idées à vendre et ceux qui auraient des capitaux et qui seraient intéressés à acquérir ces entreprises et à les rendre profitables⁵.

Parmi les entreprises constituées par le groupe Taylor-McDougald, signalons : 1^o Arbor Corporation, qui acquit des actions de St Lawrence Corporation Limited; 2^o Heathview Corporation Limited*, qui acquit des actions

* Voir le chapitre III.

de la British Columbia Forest Products Limited (BCFP) et de la Massey-Harris-Ferguson Limited; 3^o Torcan Investments Limited* qui acquit des actions de Gran-tor Limited, qui elle-même acquit des actions de Grants Brewery Limited, de Winnipeg; 4^o Taymac Investments Limited*, qui acquit des actions de Hollinger Consolidated Gold Mines Limited; et 5^o Fleet Street Publishers Limited**, qui tenta en vain d'acquérir les avoirs du journal *Toronto Star*.

Parmi les sociétés acquises directement par Taylor, McDougald and Company, mentionnons a) celles qui devaient former BCFP : Hammond Cedar Company Limited; Industrial Timber Mills Limited; Cameron Investment and Securities Company Limited; Cameron Bros Timber Company Limited; Cameron Lumber Company Limited; Hemmingsen-Cameron Company Limited; Osborne Bay Timber Buyers Limited; Renfrew Holdings Limited et Realty Holdings Limited (l'actif de ces neuf sociétés fut vendu à BCFP en mai 1946); b) celles qui devinrent General Bakeries : Purity Bread Limited; Bryce Bakeries Limited; Robertson's Bakeries Limited et Purity Flour Mills Limited (l'actif de ces quatre sociétés fut vendu à General Bakeries en mars 1946); c) Stovel Press Limited.

Arbor Corporation Limited

La société Arbor Corporation Limited fut fondée en 1950 par le groupe Taylor-McDougald pour acquérir des actions de St Lawrence Corporation, société qui contrôlait plusieurs grosses papeteries du Québec, elle-même contrôlée par un groupe américain depuis 1947. St Lawrence avait été créée en 1930 par J. A. Bothwell, président de Brompton Pulp and Paper, Noah A. Timmins, président du conseil de St Lawrence Paper Mills et Arthur F. White, président de Dominion Securities Corporation⁶.

John A. McDougald, auparavant associé de Dominion Securities, avait des liens familiaux étroits avec Noah A. Timmins. Voulant rapatrier au Canada le contrôle de St Lawrence Corporation, M. McDougald réunit en 1951 un groupe pour recueillir des procurations des actionnaires de St Lawrence, en ayant recours à la Banque canadienne de commerce comme intermédiaire. De plus, Arbor Corporation, qui venait d'être constituée, se porta acquéreur de près de 200 000 actions ordinaires de St Lawrence Corporation. A l'assemblée des actionnaires de cette dernière en avril 1951, M. McDougald réussit à établir le contrôle de son groupe sur cette société⁷.

En 1955, Arbor accepta de vendre 200 000 actions de St Lawrence à Argus. Selon E. P. Taylor, " St Lawrence Corporation a été achetée parce qu'elle était une entreprise solide et la seule papeterie offrant une tranche appréciable d'actions et aussi parce que Argus n'avait pas de placements importants dans la plus grosse industrie du Canada⁸. " Dans une lettre aux actionnaires de Argus, M. Taylor ajouta que " le conseil de Argus avait autorisé l'achat des actions ordinaires de St Lawrence Corporation afin d'élargir l'éventail des placements de Argus et de les diversifier⁹ ". Au moment de l'achat, Argus possédait déjà une participation relativement faible de 31 520 actions¹⁰.

* Voir le chapitre III.

** Voir le chapitre IV.

L'achat de St Lawrence s'inscrivait dans la politique d'investissement de Argus, qui consistait à participer à une entreprise solide dans un secteur en pleine croissance, avec suffisamment d'actions pour exercer une influence sur la conduite et le personnel de l'entreprise¹¹.

Avant l'assemblée des actionnaires, on s'attendait à ce que l'achat fasse l'objet d'une vive controverse, car les actions devaient être achetées à plus du double du prix auquel elles se vendaient deux ans plus tôt, et cette transaction allait profiter personnellement à trois des principaux administrateurs de Argus qui avaient des intérêts dans Arbor Corporation¹². Le président du conseil, W. E. Phillips, avait invité les actionnaires à exprimer leur avis, mais un seul demanda pourquoi Arbor était prête à payer \$75 des actions qui un an plus tôt étaient cotées à \$51.50 et à \$32 deux ans plus tôt¹³.

Ralph Blackmore, rédacteur financier du *Globe and Mail*, décrivit l'assemblée des actionnaires en ces termes : " L'hésitation (des actionnaires à mettre en doute le bien-fondé de l'achat) vient peut-être du sentiment qu'en contestant une proposition du conseil d'administration, ils laisseraient entendre qu'ils ne sont pas d'accord avec ses membres personnellement ... De plus, les actionnaires semblent peu empressés à se mesurer à des hommes qui, à leurs yeux, en ont oublié davantage sur le monde des affaires que l'actionnaire moyen n'en apprendra jamais. Rares sont ceux qui voudraient manifester leur opposition ... et pourtant, pendant toute l'assemblée subsistait l'impression que ce puissant trio était prêt à répondre à toutes les questions. On ne tenta aucunement de dissimuler le fait que MM. McCutcheon et Taylor étaient des administrateurs de Arbor Corporation de qui on proposait d'acheter les actions, que le premier était président du conseil de St Lawrence Corporation et que tous, MM. Phillips, McCutcheon et Taylor, allaient sûrement profiter de la transaction¹⁴. "

Argus Corporation finança l'achat de 200 000 actions ordinaires de St Lawrence Corporation pour 15 millions de dollars en vendant en juin 1955 un capital de \$7 500 000 d'effets garantis de série A à 3½ %, par l'entremise de W. C. Pitfield & Company Limited (ces effets faisaient partie de la transaction globale de 15 millions de dollars autorisée en octobre 1954 quand les actionnaires avaient approuvé la décision d'acheter 725 000 actions ordinaires de Massey-Harris-Ferguson Limited et 100 000 actions ordinaires de British Columbia Forest Products Limited), et au moyen d'une offre de droits de souscription d'actions ordinaires à \$23 l'action (sur la base de une action pour quatre) qui fut souscrite par Arbor Corporation, vendeur des actions de St Lawrence Corporation¹⁵.

Argus émit 259 380 actions ordinaires à ses actionnaires pour la somme de \$5 965 740, ainsi que 14 517 actions ordinaires pour la somme de \$333 891 à Arbor Corporation, souscripteur des actions ordinaires, qui acheta les actions non souscrites et non payées par les actionnaires de Argus. L'offre des droits de souscription permit à Argus de récolter la somme de \$6 229 631¹⁶.

En 1961, Domtar Limited, dans laquelle Argus avait investi des capitaux importants acquit une participation de 93,1 % dans St Lawrence Corporation au moyen d'un échange de 11 actions contre huit¹⁷.

Torcan Investments Limited

Canadian Breweries Limited devint l'un des principaux actionnaires de Western Canada Breweries lorsqu'elle acquit les actions que détenaient E. P. Taylor et M. W. McCutcheon. Au 15 octobre 1953, elle possédait 23,8 % des actions ordinaires en circulation¹⁸.

Western Canada Breweries Limited fit alors constituer une nouvelle société, Gran-tor Limited, dont elle souscrivit toutes les actions privilégiées. En même temps, Torcan Investments Limited, société fondée par le groupe Taylor-McDougald, acheta toutes les actions ordinaires (c'est-à-dire toutes les actions donnant le droit de vote) de Gran-tor. Cette dernière affecta subséquemment ces fonds à l'achat de toutes les actions émises par Grants Brewery Limited, de Winnipeg, et amena celle-ci à fusionner avec Western Canada Breweries Limited¹⁹.

Torcan Investments Limited a renoncé à sa charte en 1959²⁰.

Heathview Corporation Limited

Heathview Corporation Limited a été formée par le groupe Taylor-McDougald en 1954 pour acquérir la majorité de la participation de H. G. Ferguson dans Massey-Ferguson et 100 000 actions de BCFP. En septembre 1954, Heathview consentait à vendre à Argus 725 000 actions de Massey et 100 000 actions de BCFP pour un prix global de \$5 125 000²¹.

Le conseil d'administration de Argus estimait que les deux entreprises " offraient des perspectives de croissance appréciable ... Argus devrait profiter de l'occasion pour acquérir une participation additionnelle dans ces sociétés qu'il serait, de l'avis du conseil, plus coûteux et plus difficile d'obtenir sur le marché libre²². "

Heathview libéra les actions de Massey afin que Argus puisse accroître sa participation dans celle-ci. Avec l'achat de ces actions, Argus se trouvait à en détenir 15,8 %, comparativement à 10 % avant l'émission des 1 805 055 actions à Ferguson en août 1953²³.

La participation antérieure de Argus au capital de BCFP était de 300 000 actions, soit 15 % des actions ordinaires en circulation. A la suite de cette transaction, sa participation se trouva portée à 20 % des actions ordinaires en circulation, soit 400 000 actions²⁴.

Dans une lettre aux actionnaires de Argus, E. P. Taylor expliqua que les 725 000 actions de Massey représentaient une fraction des actions de Ferguson acquises par Heathview Corporation. M. Taylor écrivait : " Lesdites actions ont été acquises dans des circonstances qui obligèrent le groupe à agir sans délai, dans l'intérêt de tous les actionnaires de Massey²⁵. "

M. Ferguson, qui avait vendu son entreprise à Massey en 1953 mais avait conservé une participation de 18 %, se défit d'une portion de celle-ci sur le marché libre avant que Heathview Corporation n'intervint pour acheter une forte tranche d'actions. Le *Financial Post* rapporta que les ventes effectuées par Ferguson sur le marché libre expliquaient dans une large mesure la baisse

du cours des actions de Massey en juin 1954, leur valeur passant d'environ \$9.75 à \$7.50. Le cours remonta à \$8-\$8.50 après que Ferguson eut vendu cette forte tranche d'actions au groupe Heathview et qu'il eut démissionné du poste de président du conseil en juillet 1954²⁶.

Argus Corporation finança l'achat de 725 000 actions de Massey et de 100 000 actions de BCFP en vendant, en octobre 1954, 150 000 actions privilégiées de série A de second rang, convertibles et à dividende cumulatif de \$2.40 dont la valeur nominale était de \$50 chacune soit (\$7 500 000) au total et pour \$7 500 000 de billets garantis de série A, à 3½ % par l'entremise de W. C. Pitfield & Company Limited²⁷.

Le produit net permit à Argus de rembourser pour 5 millions en capital de billets garantis à 3½ % et lui fournit quelque \$9 600 000 de fonds de placement dont \$5 125 000 furent affectés à l'acquisition des actions de Massey et de BCFP détenues par Heathview. Le solde des capitaux fut temporairement placé en bons du Trésor du gouvernement canadien²⁸.

Taymac Investments Limited

Au moment de sa constitution le 27 mai 1960, la société Taymac Investments Limited appartenait à parts égales à John A. McDougald, à E. P. Taylor (par l'entremise de Windfields Farm Limited), à W. E. Phillips (par l'entremise de Grew Investments Limited, devenue WEP Investments Limited, succession W. E. Phillips) et à M. W. McCutcheon (par l'entremise de Gormley Investments Limited, maintenant la succession M. W. McCutcheon). Cet organisme servit à acquérir de N. A. Timmins Corporation, 250 000 actions ordinaires de Hollinger*, qui furent subséquemment vendues à Argus en vertu d'une entente datée du 24 août 1961²⁹.

De plus, Taymac possède maintenant les deux tiers de Tosa Limited**, qui détient la totalité des actions en circulation de Tomenson Saunders Whitehead Limited. Tosa est une société de gestion qui a été constituée le 27 juillet 1962³⁰. Tomenson Saunders Limited, constituée le 1^{er} août 1962, a succédé à Tomenson, Saunders, Smith & Garfath Limited, qui existait depuis 1937; récemment, la raison sociale de cette firme est devenue Tomenson Saunders Whitehead Limited.

Comme les dirigeants de Taymac étaient étroitement associés à Argus, une controverse s'est élevée dans les journaux au sujet de la désignation de Tomenson Saunders Whitehead Limited en 1962 comme courtier d'assurances pour un certain nombre d'entreprises du portefeuille de Argus, soit Massey-Ferguson, Les magasins Dominion, British Columbia Forest Products et General Bakeries³¹.

* Voir le chapitre III.

** Voir annexe C.

CANADIAN EQUITY & DEVELOPMENT COMPANY LIMITED

Canadian Equity & Development Company Limited fut constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario le 4 mai 1953. Argus acquit alors une part appréciable de ses titres par placements directs, avances et une garantie de créance bancaire (\$760 000) se chiffrant au total à \$1 147 500 au 30 novembre 1953³².

E. P. Taylor fonda Canadian Equity pour acheter 2 100 acres de bois et de terres agricoles au nord-est de Toronto et y créer Don Mills, devenue le domicile de 27 000 banlieusards torontois. De 1953 à 1968, le succès financier de Canadian Equity tint principalement au fait qu'elle s'intéressa surtout à l'aménagement domiciliaire du Grand Toronto.

Canadian Equity contrôlait en outre d'autres propriétés : 1^o par le truchement de sa filiale à propriété entière, Don Mills Development Limited, un terrain de 6 200 acres (les Erin Mills Lands) à l'ouest de l'agglomération torontoise, dans les villes de Mississauga et d'Oakville; 2^o par l'entremise d'une filiale dont elle était propriétaire à 50 %, Greater Hamilton Shopping Centre Limited, un centre commercial régional de 47 acres qui faisait partie d'un complexe commercial de 67 acres à l'extrémité est de Hamilton (Ontario); 3^o par une filiale qu'elle possédait à 50 %, Aldon Developments Limited (l'autre moitié étant la propriété de Dominion Stores Limited), un centre commercial de quartier à Brampton et un autre à Scarborough (Ontario)³³.

Au printemps de 1965, Argus vendit sa participation dans Canadian Equity et réalisa un gain de 1,6 million.

Le 29 octobre de la même année, Canadian Equity fut transformée en société publique. Le 30 mars 1967, les actionnaires de Canadian Equity vendirent 500 000 actions ordinaires à \$2.50 chacune, par l'entremise d'un groupe de banquiers en placements dirigé par la maison de courtage Pitfield, Mackay, Ross and Company Limited. On peut voir au tableau 13 le nombre d'actions ordinaires vendues et le produit net touché par chaque actionnaire vendant, le nombre d'actions ordinaires conservées ainsi que le pouvoir, sur le plan du vote, représenté par les actionnaires vendant et par Caninvesco Limited, filiale à propriété entière de Winfields Farm Limited.

Le 8 mars 1968, la Canadian General Securities Limited (une société de portefeuille à capital fixe), Cemp Investment (société privée appartenant à des fiducies de Samuel Bronfman, décédé, président de Seagrams Limited) et Cadillac Development Corporation (à l'époque, société privée d'aménagement de tours d'habitation, de centres commerciaux et de quartiers domiciliaires, propriété à 20 %, Traders Group Limited, elle même contrôlée par Canadian General Securities Limited) achetèrent, à \$7 chacune, 3 801 850 actions ordinaires en circulation (soit 79 % du total) de Canadian Equity, de Canadian Breweries Windfields Farm Limited et de Caninvesco Limited. Conformément à l'entente selon laquelle ces actions avaient été acquises, les acheteurs firent ensuite une offre de \$7 l'action au public, pour acheter le solde des actions ordinaires en circulation. Aux termes de cette offre, Cadillac, Cemp et Canadian General Securities acquirent 950 452 actions, soit environ 20 % des actions en circulation de Canadian Equity. La participation globale s'élevait au total à 4 752 302 actions, soit environ 99 % des actions ordinaires émises³⁴.

Tableau 13
 Canadian Equity and Development Limited
 Actions vendues au 30 mars 1967

	Actions ordinaires vendues	Produit net	Actions ordinaires conservées	Pourcentage du vote global
Canadian Breweries Ltd	200 000	460 000	1 672 500	35,46
Windfields Farm Limited	300 000	690 000	206 850	4,39
Caninvesco Limited	Nil	Nil	1 992 500	42,24
	<u>500 000</u>	<u>1 150 000</u>	<u>3 871 850</u>	<u>82,09</u>

Source : *Canadian Equity and Development*, prospectus,
 le 28 février 1967.

PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS A LONG TERME

Nous examinons, dans le présent chapitre, les grands investissements de Argus Corporation Limited dans Canadian Breweries Limited, Les magasins Dominion, Massey-Ferguson Limited, British Columbia Forest Products Limited, Standard Broadcasting Limited et Hollinger Mines Limited.

Canadian Breweries Limited*

Durant les treize années qui ont suivi sa fondation en 1930, Canadian Breweries parvint à dominer le marché ontarien en acquérant la plupart des brasseries du sud de la province et en en fermant la moitié¹. Après avoir mis fin à sa participation à l'effort de guerre en 1944, E. P. Taylor commença à exécuter son programme d'expansion. Canadian Breweries acquit, au moyen d'un échange d'actions, les brasseries Walkerville, Bixel et Capital, complétant ainsi son programme d'acquisition en Ontario. En même temps, elle portait à 72 % sa participation au capital-actions de la Brewing Corporation of America².

La participation du groupe Argus

En novembre 1945, M. Taylor et ses associés vendirent à la société Argus leurs 221 890 actions ordinaires (12,7 % du total) de Canadian Breweries³. De 1945 à 1968, Argus augmenta sa part des actions ordinaires à 2 400 000, cependant que sa part de la propriété de l'entreprise baissait de 12,7 à 11 % par suite de l'émission par Canadian Breweries d'actions de trésorerie en paiement de certaines de ses acquisitions. Le groupe Argus acquit 81 110 actions sur le marché libre en 1946 au moment où elles se négociaient entre \$29.50 et \$20, puis 27 000 actions en 1947 (écart du cours : entre \$27 et \$22.25), 20 000 en 1951 (écart du cours : entre \$21.63 et \$17), 50 000 en 1955 par la conversion simple de 50 000 actions privilégiées à dividende cumulatif de 5 % d'une valeur nominale de \$25, et 80 000 actions en 1960 (écart du cours : entre \$31 et \$44.75), soit au total 480 000 actions. Compte tenu du fractionnement des actions à 5 pour 1 effectué en 1962, le groupe détenait donc 2 400 000 actions (11 %) en 1968⁴.

* Voir aussi l'annexe A.

a) Les principes directeurs

Dans une lettre adressée à John A. McDougald le 26 avril 1943, M. Taylor exposa ses projets pour l'expansion des intérêts de Canadian Breweries de l'Ontario vers l'Ouest :

" ... ayant remporté du succès en Ontario, nous avons rajusté notre tir et nous nous proposons de répéter l'expérience dans les quatre provinces de l'Ouest afin de devenir une entreprise d'envergure vraiment nationale.

" A l'heure actuelle, nous approvisionnons le Québec et les provinces Maritimes depuis notre usine d'embouteillage de Montréal. Comme cette partie du pays ne compte pas trop de brasseries, nous ne projetons pas d'expansion importante dans ces régions ... La situation est cependant différente dans l'Ouest. On y compte trop de brasseries dans chacune des provinces et l'occasion s'y présente de répéter notre expérience ontarienne. Vous comprendrez facilement que le fait d'être une société d'envergure vraiment nationale comporte un grand avantage. Nous faisons ordinairement notre publicité dans des périodiques qui ont un tirage national; il y a donc une perte considérable si nos produits ne se vendent pas dans tout le pays⁵. "

M. Black, fils, qui était entré à la compagnie comme vice-président exécutif en 1949, fut élu président de Canadian Breweries en 1950, succédant à D. Clive Betts, qui avait dirigé la société durant les années 1940. M. Black, qui avait connu un certain succès dans la brasserie avec Western Breweries Limited, commença à réorganiser Brewing Corporation of America et à guider Canadian Breweries dans son programme d'expansion, notamment dans l'Ouest canadien, en adoptant une formule de gestion décentralisée⁶.

b) Les méthodes de financement

De 1944 à 1968, Canadian Breweries étendit ses activités principalement au Québec, dans l'ouest du Canada, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Elle finança cette expansion au moyen d'échanges d'actions et de la vente d'obligations non garanties assorties d'un fonds d'amortissement (127,5 millions de dollars), ainsi que par l'émission d'actions privilégiées (63,2 millions de dollars) et ordinaires (32,2 millions en sus des échanges d'actions)⁷.

c) L'expansion de 1945 à 1950

En 1946, Canadian Breweries acquit comptant 86,4 % des actions ordinaires de Dominion Malting Company Limited. Cet achat lui fut inspiré par le refus de Canada Malting Company Limited, la plus grosse de deux sociétés canadiennes de maltage, de lui fournir d'autre malt. L'acquisition assura à Canadian Breweries des approvisionnements de malt suffisants puisque Dominion Malting venait d'entreprendre la construction d'une seconde usine à Victory Mills. Dominion Malting devint une filiale à propriété entière en 1953⁸.

d) Québec

En 1950, la direction de Canadian Breweries se rendit compte qu'il serait plus économique d'avoir une brasserie au Québec que de payer le transport depuis l'Ontario. Elle élaborait un programme d'expansion, acheta un terrain en

banlieue de Montréal, fit faire des plans et commanda l'acier. Wilfrid Gagnon, l'un des administrateurs, indiqua cependant à M. Taylor qu'il était inutile d'agrandir la capacité des brasseries au Québec puisque National Breweries Limited ne fonctionnait pas à plein rendement et pourrait être acquise. M. Taylor connaissait bien les difficultés qu'éprouvait cette entreprise⁹.

Constituée en société de portefeuille en 1909, National Breweries Limited, avait réorganisé l'industrie de la bière au Québec en fusionnant 14 brasseries, dont 10 furent ensuite fermées et quatre furent conservées. Cette initiative avait vivement impressionné E. P. Taylor, comme en fait foi un passage de sa lettre du 2 mai 1934 à W. T. Kernahan :

" ... comme vous le savez, l'objectif que je poursuis depuis quatre ans est d'instaurer en Ontario une situation analogue à celle qu'on trouve dans la province de Québec, où l'industrie est pratiquement dominée par deux sociétés. Nous nous proposons de laisser John Labatt jouer les Molson en Ontario tandis que Brewing Corporation (Canadian Breweries) en serait la National Breweries ...¹⁰ "

Pendant la Seconde Guerre mondiale, le marché était favorable aux vendeurs. Quand les approvisionnements redevinrent plus abondants, la bière Molson, allégée pour répondre à l'évolution des goûts du public, commença à gagner du terrain rapidement au détriment des bières de National Breweries, qui avait fourni de 60 à 70 % de la consommation de bière au Québec avec sa principale marque, la Dawes Black Horse, une bière lourde, forte en houblon. S'efforçant de freiner la baisse de ses ventes, National Breweries acquit deux autres brasseries en 1948, mais comme les ventes diminuèrent encore en 1949, la direction décida de réduire le nombre de ses usines. En 1951, deux usines furent fermées et une troisième fut vendue à Canadian Breweries pour 3,7 millions. Les profits nets étaient tombés de 3 millions en 1948 à \$800 000 en 1951 et le dividende annuel versé sur les actions ordinaires depuis 1936 avait été réduit de \$2 à \$1¹¹.

M. Taylor engagea des pourparlers avec le président de National Breweries, Norman J. Dawes, en avril 1951. Une offre de \$35 comptant pour chaque action privilégiée (4 votes) et un échange à parts égales pour chaque action ordinaire (1 vote) fut jugée insuffisante et rejetée par le conseil d'administration de National Breweries le 7 juin 1951. Canadian Breweries revint à la charge avec une nouvelle offre, faite directement aux actionnaires, de \$50 comptant pour chaque action privilégiée, l'offre relative aux actions ordinaires demeurant inchangée¹². Les actionnaires offrirent 21 320 actions ordinaires et 102 159 actions privilégiées, de sorte qu'au 29 octobre de cette année-là, Canadian Breweries contrôlait 37 % des actions donnant droit de vote. La valeur de la transaction a été estimée à 5,5 millions de dollars. Par la suite, la cour supérieure autorisa Canadian Breweries à acheter les 8 841 autres actions privilégiées en circulation à \$50 l'action, de sorte que, le 31 décembre 1951, sa participation atteignait 39,9 %¹³.

M. Taylor déclara que si les actionnaires de National Breweries avaient accepté l'offre de Canadian Breweries et si les détenteurs d'actions privilégiées avaient réinvesti leur argent dans les actions ordinaires de la compagnie, le capital-actions en circulation de Canadian Breweries aurait été de 3 220 320 actions, dont 998 872 (31 %) auraient appartenu aux actionnaires de National Breweries¹⁴.

Bien que sa participation fut minoritaire, Canadian Breweries réussit à obtenir suffisamment de voix à l'assemblée annuelle de National Breweries le 19 mars 1952 pour faire élire le conseil d'administration qu'elle parraitait. A la suite de l'assemblée, Wilfrid Gagnon fut élu président de la compagnie et président du conseil et J. Armand Desrochers fut élu vice-président et directeur général¹⁵.

Peu après son élection, le nouveau conseil suspendit le paiement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées par suite de la baisse continue des profits nets de National Breweries¹⁶. Bien qu'ils aient grimpé rapidement au cours des années suivantes, on ne recommença à verser des dividendes qu'en 1958¹⁷.

Pendant ce temps, Canadian Breweries continua d'acheter des actions ordinaires de National Breweries sur le marché libre, si bien qu'en octobre 1954, elle en possédait 60 %; dix ans plus tard, elle avait acquis la totalité des actions ordinaires en circulation¹⁸.

La nouvelle direction de National Breweries changea sa raison sociale en celle de Dow Brewery Limited et consolida ses activités, réduisant le nombre de marques de neuf à quatre et vendant deux des cinq usines qu'elle avait conservées, à la condition qu'elles ne servent plus à la brasserie. Les usines restantes étaient les brasseries originales Dow et Dawes Black Horse à Montréal et la brasserie Boswell à Québec. L'usine Dow fut alors agrandie, la brasserie Black Horse de Dawes fut fermée et la Ranger Brewery de Kitchener fut achetée de Canadian Breweries¹⁹.

e) L'Ouest canadien

Outre les motifs déjà mentionnés de l'expansion de Canadian Breweries, il faut ajouter le coût appréciable du transport de la bière expédiée d'Ontario. A la fin des années 1940, la compagnie plaça des capitaux dans deux brasseries de l'Ouest²⁰ : elle acquit environ 30 000 des 269 265 actions en circulation (soit 11,1 %) de Western Breweries Limited, de Winnipeg, qui possédait des brasseries au Manitoba et en Saskatchewan; et environ 45 000 des 577 738 actions en circulation (soit 7,8 %) de Brewers & Distillers of Vancouver Limited, dont Vancouver Breweries Limited était une filiale en pleine propriété²¹.

Avec le concours des banques, MM. Taylor et McCutcheon achetèrent de certains actionnaires britanniques, d'autres actions de Brewers & Distillers. De décembre 1949 à juillet 1951, cette dernière acheta à \$31.50 comptant toutes les actions de Western Breweries Limited. En février 1950, Brewers & Distillers prit la raison sociale de Western Canada Breweries Limited (WCB) et MM. Taylor et McCutcheon furent élus au conseil d'administration²².

Canadian Breweries acheta les actions acquises par MM. Taylor et McCutcheon et le 15 octobre 1953 se trouva en possession de quelque 161 000 (soit 23,8 %) des actions ordinaires de WCB. Canadian Breweries occupait deux fauteuils au conseil d'administration, dont la majorité des membres représentaient divers actionnaires anglais détenteurs d'environ 324 000 (48 %) des actions de WCB. Bien que minoritaire, la participation de Canadian Breweries n'en était pas moins la plus forte détenue par un seul actionnaire. Personne

ne siégeait à la fois à la direction des deux sociétés, mais la WCB avait accès aux connaissances techniques de Canadian Breweries moyennant honoraires²³. WCB paya un dividende de 90 cents sur ses actions ordinaires de 1947 à 1949, de \$1.25 en 1950 y compris un dividende supplémentaire de 25 cents, de \$1 de 1951 à 1955 et de \$1.20 de 1956 à 1963²⁴.

Par l'entremise de WCB, Canadian Breweries acquit le contrôle de trois autres sociétés. Elle obtint d'abord le contrôle de Grant's Brewery Limited, de Winnipeg, quand WCB fit constituer une nouvelle société, Gran-tor Limited, pour acheter toutes les actions en circulation de Grant's. WCB acheta ensuite toutes les actions privilégiées de Gran-tor tandis qu'une autre société, Torcan Investments*, acquérait toutes les actions ordinaires de Gran-tor. En second lieu, WCB réussit à acquérir le contrôle de Red Deer Brewing Company Limited en 1953 lorsque cette société nouvellement constituée eut besoin de capitaux pour compléter sa brasserie²⁵. Enfin, la compagnie acquit par un échange toutes les actions en circulation de Calgary Brewing and Malting Co. Ltd en 1961. L'actif acquis comprenait le contrôle de Bohemian Maid Brewing Co. Ltd, d'Edmonton²⁶.

De 1953 à 1962, Canadian Breweries acquit des actionnaires anglais et sur le marché libre 477 000 autres actions de WCB, ce qui lui valait une participation totale de 638 000 actions ordinaires de cette compagnie (77 % du total). A la fin de 1962, Canadian Breweries offrit d'acheter le reste des actions de WCB à \$36 l'action. A l'expiration de l'offre le 14 janvier 1963, elle détenait plus de 808 000 actions, soit 98 % du capital de WCB, et invoqua la *Loi canadienne sur les compagnies* pour se procurer le reste²⁷. Cette opération, qui mettait fin à l'expansion de la compagnie dans l'Ouest, fut financée par la vente d'actions privilégiées.

f) Etats-Unis

Après la Seconde Guerre mondiale, Canadian Breweries lança un vaste programme d'expansion aux Etats-Unis, où l'industrie était encore caractérisée par un grand nombre de petites entreprises, ce qui ne pouvait manquer d'encourager la création d'une société d'envergure nationale qui profiterait des économies d'échelle et d'une publicité effectuée dans tout le pays²⁸.

La compagnie avait fait son entrée sur le marché américain de la bière au milieu des années 1930 en acquérant une participation de 5 % dans Peerless Corporation, qui devint plus tard Brewing Corporation of America (BCA). A la fin de la Seconde Guerre mondiale, Canadian Breweries contrôlait BCA et, grâce à un échange d'actions en 1951, elle porta sa participation à 95 % des actions en circulation²⁹.

Au début, les résultats furent décevants : de 1946 à 1949, les pertes s'élevèrent à 5 millions de dollars et la société occupait piteusement le soixante-deuxième rang parmi les brasseries américaines, avec des ventes annuelles de 360 000 barils seulement. M. Taylor confia alors l'affaire à George M. Black, fils., et lui donna une nouvelle raison sociale : Carling Brewing Company Incorporated. Un vaste programme de modernisation et de publicité fut lancé par M. Black et exécuté par son successeur, I. R. Dowie, et, en moins de six ans, Carling se hissa au huitième rang parmi les brasseries américaines, avec des ventes annuelles de 2,6 millions de barils.

* Voir le chapitre II.

Alors que le taux de croissance des ventes dans l'industrie américaine de la bière se chiffrait en moyenne à 2 % l'an pendant ces six ans, les ventes de Carling avançaient au rythme de 32 % l'an en moyenne³⁰.

Les efforts entrepris par Carling en vue d'occuper une place de choix dans l'industrie reposaient sur l'acceptation aveugle de la notion de brasserie à succursales multiples. Dès 1954, lorsque la raison sociale de l'entreprise devint Carling Brewing Company, la direction acheta ou construisit six nouvelles brasseries pour saturer toutes les régions du pays de bière Red Cap et Black Label : Griesedieck Brewing Company à Belleville (Illinois) fut acquise en 1954; l'année suivante une usine de Frankennuth (Michigan) fut achetée de International Breweries, Inc.; en 1956, Carling construisit une brasserie à Natick (Massachusetts), puis une autre à Atlanta (Georgie) en 1958, et acheta Heidelberg Brewing Company, de Tacoma (Washington); enfin en 1961, une nouvelle brasserie était inaugurée à Baltimore (Maryland)³¹.

Par des opérations connexes, Dominion Malting créait une filiale en 1962, American Malting Inc., pour acquérir à raison de 3 millions de dollars la brasserie et les stocks de Perot Malting Co. de Buffalo (New York). Enfin, Carling Brewing Company obtenait en 1964 les actifs de Arizona Brewing Co. Inc., ce qui représentait sa dernière acquisition³².

g) Royaume-Uni

En 1958, Canadian Breweries s'entendit avec Hope and Anchor Breweries Limited de Sheffield (Angleterre) pour que chacune acquière une partie des actions de l'autre, en vue de permettre la production et la vente de la bière blonde Black Label Lager de Carling en Grande-Bretagne et de la bière noire Anchor's Jubilee Stout au Canada. En vertu de l'entente, Canadian Breweries émit 38 724 actions ordinaires qu'elle échangea contre 324 556 actions ordinaires de Hope and Anchor³³.

En février 1960, Canadian Breweries acheta 70 % de John Jeffrey & Company Limited D'Edimbourg (Ecosse), puis effectua la fusion de celle-ci, de Hope and Anchor Breweries Limited et de Hammonds United Breweries Limited pour constituer Northern Breweries of Great Britain Limited. La raison sociale de cette nouvelle société de portefeuille devint par suite United Breweries Limited³⁴.

La société Hare Place Investments fut constituée en 1961 pour acquérir des participations à des brasseries du Royaume-Uni. La société appartenait à 46 % environ à Canadian Breweries et à 54 % à Charrington Breweries Limited³⁵.

En 1962, la compagnie acquit pour l'équivalent de 1,8 million de dollars 93 % des actions en circulation de Beamish and Crawford Limited, une brasserie de Cork (Irlande). Cette même année, United Breweries Limited et Charrington Breweries Limited fusionnèrent pour constituer Charrington United Breweries Limited; du point de vue du nombre de débits de boissons, la société fusionnée devenait la troisième brasserie en importance au pays, avec quelque 5 600 succursales de détail. Canadian Breweries avait acquis à un coût de 17,2 millions de dollars 10 % des actions de la nouvelle société.

En 1967, Charrington United Breweries Limited et Bass, Mitchells and Butlers Limited fusionnèrent pour constituer Bass-Charrington Limited. Canadian Breweries était propriétaire d'environ 5 % de cette nouvelle société, qui contrôlait 11 100 pubs au Royaume-Uni³⁷.

La part du marché

De 1945 à 1964, les ventes nettes de Canadian Breweries augmentèrent à un rythme annuel d'environ 11 % comparativement à 5 % environ pour l'ensemble de l'industrie de la bière. Pendant cette période, la compagnie devint la plus grosse brasserie du Canada et se hissa au quatrième rang aux Etats-Unis, sa pénétration du marché approchant les 50 % au Canada et les 6 % aux Etats-Unis. L'évolution de cette croissance est illustrée au tableau 14.

Tableau 14
Canadian Breweries Limited
Taux de croissance annuel
moyen des ventes, 1945-1964

<u>1945-1950</u>	<u>1950-1955</u>	<u>1955-1960</u>	<u>1960-1964</u>	<u>1945-1964</u>
16,2	14,8	8,7	4,7	11,4

La croissance rapide enregistrée de 1945 à 1955 reflète la libéralisation des lois sur les boissons au Canada ainsi que l'expansion dynamique de la compagnie sur les marchés canadien et américain. Les occasions de pousser davantage cette expansion par des acquisitions ayant diminué de 1955 à 1964, la croissance des ventes ralentit en proportion, et en 1962, des difficultés apparurent qui firent perdre à Canadian Breweries sa place prédominante sur le marché*.

a) Canada

La concurrence de Molson Industries Limited et de John Labatt Limited devint nettement plus vive à la fin des années 1950 et au début des années 1960. Tandis que la part du marché occupée par Canadian Breweries tombait de près de 50 % en 1960 à 45 % en 1964 et à 36 % en 1968, celles de Molson et de Labatt progressaient régulièrement passant de 24 et 20 % respectivement à environ 29 % chacune en 1968*. Ce recul de Canadian Breweries était attribuable à une erreur de la direction, qui maintint plusieurs marques au lieu de se concentrer sur deux ou trois; la situation s'aggrava en 1966 lorsqu'un accident à la brasserie de Québec fit perdre temporairement à Canadian Breweries le gros de sa part du marché québécois³⁸.

* Voir aussi le chapitre V.

b) Etats-Unis

Pendant les années 1950, l'expansion s'était poursuivie à une allure exagérée et Carling s'était aventurée dans des domaines où la demande n'offrait pas suffisamment de possibilités de croissance, si bien que la rentabilité de la production en souffrit et que la structure de mise en marché se trouva trop étendue en 1960. De plus, la direction s'était abstenue de lancer une marque de prestige à un moment où la demande était favorable, la qualité des produits baissait et la bière Black Label, commença à perdre sa part du marché. Cela eut pour effet de modifier la situation d'ensemble de Carling sur le marché; après être passée de 3,8 en 1956 à 6 % en 1959, sa part tomba à 5,2 % en 1965, tandis que la position des trois principaux brasseurs s'améliorait au cours de cette période : la part de Anheuser-Busch passait de 7,4 à 11,7 %, celle de Schlitz de 7,5 à 8,6 % et celle de Pabst de 4 à 8,2 %.

c) Royaume-Uni

Avec la création de Bass-Charrington Limited en 1967, Canadian Breweries détenait 5 % de la plus grosse brasserie du Royaume-Uni. On estime que les ventes de la nouvelle société se chiffraient à 600 millions de dollars, soit 20 % du marché britannique.

La Commission d'enquête sur les pratiques restrictives du commerce³⁹

Par suite de ses acquisitions, Canadian Breweries possédait en 1954 près de 60 % de l'industrie de la bière en Ontario et 50 % en Ontario et au Québec réunis. Le directeur des enquêtes et des recherches nommé en vertu de la *Loi relative aux enquêtes sur les coalitions* fit enquête en 1954 sur la fabrication, la distribution et la vente de la bière au Canada. La preuve recueillie contenait contre Canadian Breweries certaines allégations, que celle-ci estimait sans fondement.

Le rapport affirmait que la compagnie avait délibérément exécuté un plan d'acquisition de brasseries rivales et avait fermé, vendu ou démantelé un certain nombre d'établissements pour supprimer la concurrence et dominer cette industrie au Canada. Canadian Breweries rétorqua que ses fusions avaient servi à rationaliser l'industrie de la bière et que ses méthodes étaient semblables à celles d'autres producteurs sur des marchés où les concurrents tendaient à devenir moins nombreux et plus gros.

La Commission d'enquête sur les pratiques restrictives du commerce tint des audiences vers la fin de 1954 et, dans son rapport au ministre de la Justice en juin 1955, elle recommanda des mesures destinées à prévenir d'autres acquisitions ou d'autres pratiques qui, alléguait-elle, seraient de nature à permettre à Canadian Breweries d'exercer une hégémonie sur l'industrie de la bière au Canada.

En novembre 1957, le ministre de la Justice confia l'affaire au service du contentieux avec instruction d'intenter des poursuites. La Cour suprême d'Ontario commença l'audition de la cause à la fin de 1959. En février 1960, le juge en chef McRuer déclara que Canadian Breweries n'était pas coupable d'abus monopolistiques et statua que la compagnie n'était pas en mesure

de poursuivre ses activités sans concurrence (ou sans concurrence sérieuse) et qu'elle n'avait pas le pouvoir de contrôler le marché ni de fixer les prix⁴⁰.

Difficultés

Les possibilités de croissance par acquisition diminuèrent à la fin des années 1950 et la pénétration sur le marché et la rentabilité devinrent de plus en plus fonction d'une astucieuse politique de mise en marché; Canadian Breweries fut cependant incapable de mettre sur pied les structures nécessaires pour tenir tête à la concurrence et sa part du marché commença à baisser.

M. Black, qui était entré à la compagnie en 1949 et qui, en tant que président, avait remporté un grand succès au début des années 1950 avec sa politique de décentralisation administrative et ses programmes d'expansion, résigna ses fonctions en 1958 lorsque M. Taylor décida de revenir à la centralisation administrative après trois ans de plafonnement virtuel des gains. Il fut succédé par I. R. Dowie, auparavant vice-président des ventes de Canadian Breweries et président de Carling, qui entreprit de réaliser les projets de M. Taylor.

Au cours de la première année d'activités sous les nouvelles structures administratives, les ventes et les gains de la compagnie augmentèrent d'environ 20 %. Cependant, le soin qu'elle apportait à améliorer l'efficacité de la production au détriment de la mise en marché causa une baisse de la part du marché de 1959 à 1965, qui passa de 50 à 44 % au Canada et de 6 à 5,2 % aux Etats-Unis. Pendant cette baisse, la compagnie augmenta ses dépenses de publicité et de mise en marché pour renverser la tendance, ce qui augmenta la pression sur les marges de profit. Aux Etats-Unis, ces marges, toujours relativement étroites à cause de la forte concurrence qui caractérise ce marché, diminuèrent à tel point que Carling en vint à opérer à perte.

Pour pallier cette difficulté, I. R. Dowie fut remplacé à la présidence en 1965 par John G. Campbell, un comptable qui décentralisa aussitôt la compagnie sur une base géographique, permettant aux directeurs de la compagnie de surveiller et de conseiller les filiales sans se mêler de leurs problèmes quotidiens. La réorganisation des activités établies au Canada comporta la vente de quatre usines : Toronto (O'Keefe), Toronto (Dow), Red Deer (Carling) et celle de Nassau aux Bahamas. Canadian Breweries consolida les activités de Carling aux Etats-Unis en 1966 et vendit les usines de Fort Worth (Texas) et de Phoenix (Arizona).

Ces mesures stoppèrent l'affaïssement des marges de profit de la compagnie au Canada, mais sa part du marché tant canadien qu'américain continua de diminuer, confirmant l'impuissance de la direction à contrer les astuces déployées par leurs concurrents dans le domaine des nouvelles méthodes de mise en marché.

Au début de 1968, Rothmans de Pall Mall Canada Limitée, le second fabricant canadien de cigarettes en importance, fit savoir à Canadian Breweries qu'elle était intéressée à acquérir une participation importante dans son capital. Il y eut de longs pourparlers entre les dirigeants de Argus et

ceux de Rothmans, au terme desquels les premiers consentirent à vendre à \$12 l'action les 2 400 000 actions de Canadian Breweries qu'ils détenaient (28,8 millions) en juin 1968⁴¹. Ce prix représentait une hausse d'environ 50 % par rapport au cours des actions pendant les cinq premiers mois de 1968.

Résumé

Quand Argus Corporation acquit ses 221 890 actions ordinaires de Canadian Breweries en 1945, soit une participation de 12,7 %, E. P. Taylor en avait déjà fait l'une des plus grandes entreprises de brasserie au monde en rationalisant l'industrie de la bière dans le sud de l'Ontario. Depuis la fin des années 1940 jusqu'à la fin des années 1950, M. Taylor et ses associés de Argus appliquèrent ce programme à l'échelle de tout le pays si bien qu'en 1959, Canadian Breweries contrôlait la moitié du marché de la bière au Canada.

Ces succès ont peut-être laissé croire aux administrateurs de la compagnie que la concurrence canadienne et américaine était trop fragmentée pour menacer sérieusement son hégémonie. Ils ne firent pas de distinction entre la croissance des ventes sur le marché intérieur et sur le marché extérieur, négligeant ainsi de formuler des politiques de mise en marché adaptées à chacun. Il en résulta que la part du marché détenue par Canadian Breweries commença à diminuer lorsque ses concurrents adoptèrent au début des années 1960 une politique de mise en marché dynamique plus conforme aux goûts des buveurs de plus en plus nombreux qu'avait suscités l'explosion démographique de l'après-guerre.

En 1965, Argus modifia la direction de Canadian Breweries dans l'espoir que cette mesure mettrait fin à la chute de la compagnie sur le marché et favoriserait une amélioration de ses marges de profit. Les pressions sur ces dernières furent effectivement allégées mais la part du marché occupée par la compagnie continua de diminuer jusqu'au jour où Argus décida de se retirer de l'affaire en 1968.

Nous estimons à environ 17 millions de dollars le profit net réalisé par Argus sur la vente de sa participation à Canadian Breweries*.

LES MAGASINS DOMINION LTEE

La participation de Argus

Argus Corporation acquit 42 335 actions ordinaires de Les magasins Dominion Limited en novembre 1945, quand E. P. Taylor, W. E. Phillips et John A. McDougald échangèrent leurs actions de Les magasins Dominion pour des actions de la nouvelle Argus Corporation**. Tous trois avaient obtenu leurs actions

* Voir le tableau 9.

** Voir aussi l'annexe A.

de Les magasins Dominion de J. William Horsey en avril 1945⁴². M. Horsey, alors président de la compagnie, avait appris qu'un financier français, François Dupré, s'apprêtait à vendre sa participation déterminante dans Les magasins Dominion à Safeway Stores Incorporated, d'Oakland (Californie). Après avoir négocié une option sur cette participation, M. Horsey s'adressa à M. McDougald pour obtenir des capitaux alors qu'il ne restait que quelques heures avant l'expiration de l'option. La somme nécessaire était d'environ \$700 000, mais M. McDougald décida aussitôt d'acheter les actions. " C'est l'un des plus beaux exemples que je connaisse d'une décision audacieuse prise rapidement, commentait M. McDougald. Si nous ne l'avions pas fait, Les magasins Dominion aurait vraisemblablement échappé au contrôle des Canadiens. Tout serait allé à Safeway⁴³. "

De 1946 à 1975, Argus Corporation augmenta sa participation de 42 335 actions à 2 millions d'actions (soit de 15,1 à 23,5 %), compte tenu d'un fractionnement d'actions de 4 pour 1 en 1950 et d'un autre de 5 pour 1 en 1961*. Argus acquit sur le marché libre 24 890 actions en 1946 alors que le cours fluctuait de \$21 à \$28.50, 6 775 actions en 1947 (entre \$27 7/8 et \$20), 4 000 actions en 1951 entre \$14.50 et \$10, 75 000 actions (sur une offre de souscription de 1 pour 4 à \$33) en 1955 et 10 000 actions en 1956 (entre \$32 et \$44.25); Argus vendit 5 000 actions en 1959 (entre \$92.50 et \$49) et en acheta 100 000 en 1969 (entre \$17.25 et \$11 7/8)⁴⁴.

La croissance des activités

a) Les succès de 1946 à 1959

En 1940, deux ans après l'accession de M. Horsey à la présidence de Les magasins Dominion, avait été entrepris un vaste programme d'amélioration des installations. La guerre en retarda l'exécution, mais la compagnie reprit en 1946 son programme de développement planifié avec l'appui total de Argus. En 1955, elle avait fermé 133 magasins inefficaces et en avait construit 86 nouveaux, en majorité des supermarchés⁴⁵. Les ventes totales et les ventes par magasin avaient augmenté de 4,5 et 5,1 fois respectivement et les profits par dollar de vente étaient passés de 1,29 cent à 1,71 cent**.

Les nouveaux magasins se trouvaient en Ontario, au Québec, en Nouvelle-Ecosse, au Nouveau-Brunswick et en Alberta. L'expansion se poursuivant en 1958, la compagnie devint la plus importante chaîne de magasins d'alimentation au Canada⁴⁶.

* Voir aussi l'annexe D.

** Voir aussi le chapitre V et l'annexe B.

De 1949 à 1959, les ventes de la compagnie augmentèrent à un taux annuel moyen de 17 % environ et les marges de profit s'améliorèrent sans arrêt; par suite, les profits nets de l'année se terminant le 31 mars 1959 étaient de 4,75 fois supérieurs à ceux de 1949. La valeur des actions ordinaires de Dominion Stores s'accrut de façon appréciable au cours de cette décennie, passant, selon une courbe presque constante, d'environ \$5.50 (compte tenu d'un fractionnement à 4 actions pour 1 en 1950) à un maximum de \$92.50 en 1959.

b) Concurrence et unification

En 1959, cependant, les perspectives se faisaient moins bonnes. La concurrence augmentait, réduisant les marges de profit de façon radicale. Ces transformations étaient attribuables notamment à trois facteurs. Tout d'abord, les chaînes régionales de magasins d'alimentation connurent une rapide expansion géographique avec des méthodes de promotion dynamiques. Celles qui étaient déjà en place réagirent avec vigueur et une baisse des prix s'ensuivit. En second lieu, comme la demande croissait plus lentement que prévu, les programmes d'expansion s'avérèrent trop ambitieux et la concurrence s'en trouve exacerbée encore davantage. Enfin, la posture des indépendants s'améliora, des organismes comme l'Independent Grocers Alliance (IGA) mettant plus d'ardeur à se défendre.

C'est pourquoi les profits de Les magasins Dominion par dollar de vente tombèrent brusquement de 2,07 cents pour les six mois se terminant le 30 septembre 1958, à 1,42 cent pour les six mois se terminant le 20 septembre 1959. Le cours des actions s'en ressentit, tombant de \$90 au début d'avril 1959 à \$41 au milieu de mars 1960. Cela eut pour effet d'amener la direction à mettre l'accent sur l'amélioration de la marge de profit plutôt que sur la croissance ventes. Les ventes n'augmentèrent pas aussi rapidement que pour l'ensemble du secteur alimentaire, mais les marges de profit revinrent à leur niveau antérieur en cinq ans.

La lenteur de la croissance des ventes de Dominion Stores durant les années 1960 peut être attribuée : 1^o à la mise en oeuvre d'une politique de vente à rabais qui entraîna la perte d'une part du marché au profit des indépendants pendant la première moitié de la décennie; 2^o à une expansion moins rapide de Les magasins Dominion par rapport à ses concurrents; 3^o à la diminution des surfaces de vente (15 magasins furent fermés en Colombie britannique et en Alberta en 1968-1969, ce qui reflétait la position concurrentielle de Canada Safeway, qui dominait le marché dans ces provinces).

c) Nouvelles orientations

Contrairement à un bon nombre de ses concurrents, Les magasins Dominion ne s'engagea pas dans l'exploitation de grands magasins à rayons pour diversifier ses activités. La direction estimait que la compagnie devait concentrer ses efforts sur l'exploitation de supermarchés à gros chiffre d'affaires. C'était là également la ligne de pensée de Argus Corporation, son principal actionnaire.

La diversification des activités se limita à une certaine intégration verticale dont les principales étapes furent l'acquisition d'environ 45 % des actions en circulation de General Bakeries Limited, l'un des principaux

fournisseurs des produits de boulangerie portant la marque propre de Les magasins Dominion, l'achat de toutes les actions de Bittner Packers Limited, fabricant et distributeur de charcuterie de qualité et l'acquisition d'une participation majoritaire dans The Willett Fruit Company Limited, de Saint-Jean (Nouveau-Brunswick), l'un des principaux grossistes de la région⁴⁷.

De plus, comparativement à ses concurrents, Les magasins Dominion aborda avec réticence le marché de la vente à rabais. Cette hésitation semble attribuable principalement à l'insuffisance de ses installations d'entreposage, facteur qui n'était pas sans importance vu la nécessité de conserver des stocks plus volumineux, imposée par l'adoption d'une telle politique. Il en résulta une baisse continuelle des ventes et des profits. A la fin de 1969, cependant, l'entrepôt de la compagnie à Toronto fut achevé. Après une période de laborieuses mises à l'essai, Les magasins Dominion adopta une nouvelle méthode de mise en marché, conçue par M. McDougald et le président, T. G. McCormack, et axée sur une politique de rabais à outrance. Signalons que la chaîne Steinberg avait lancé ses prix miracles en février 1969.

Ce changement de cap, tout tardif qu'il fût, semble avoir connu beaucoup de succès. Le chiffre global des ventes et celui des ventes par magasin ont augmenté à un taux annuel moyen de 20,5 % depuis l'exercice financier de 1970*. Ce succès peut être attribué à l'image de qualité que la compagnie donne d'elle-même, à ses prix véritablement concurrentiels et au refus ou à l'incapacité de certains concurrents de la suivre. La majeure partie des gains ont été réalisés aux dépens des chaînes A & P et Loblaw Groceterias, ainsi que des indépendants, y compris le réseau IGA, qui n'étaient pas équipées, sur le plan des activités ou sur le plan financier, pour livrer une longue guerre des prix.

La politique des gros rabais se poursuit aujourd'hui. Toutefois, le succès continu de Les magasins Dominion dans le domaine des ventes tient probablement davantage à sa réputation de qualité, à la faiblesse de certains concurrents et à son aptitude à se trouver des emplacements de choix, surtout en Ontario, qu'à l'impression que les consommateurs pourraient avoir de profiter de prix exceptionnels. La compagnie est néanmoins réputée pour avoir des prix très concurrentiels et est déterminée à continuer d'occuper le premier poste sur le plan des prix tout comme de demeurer le plus gros marchand de produits alimentaires au pays.

General Bakeries Limited**

Les magasins Dominion détient 337 500 (45 %) des actions ordinaires de General Bakeries Limited, seconde boulangerie en importance au Canada, qui lui fournit la majeure partie des produits de boulangerie portant sa propre marque.

* Voir aussi l'annexe B.

** On trouvera un historique détaillé à l'annexe A.

M. McDougald détient en outre une participation de 12 % et le reste est entre les mains du public.

General Bakeries a été constituée, le 12 mars 1946, par M. Horsey alors qu'il était président de Les magasins Dominion, pour acquérir de la société Taylor, McDougald & Company* les actifs des boulangeries Brousseau Limitée, Purity Bread Limited, Bryce Bakeries Limited et Robertson's Bakeries Limited⁴⁸. En 1946, le groupe Taylor, McDougald & Company avait acquis de Purity Flour Mills Limited⁴⁹ les actifs de ses quatre boulangeries filiales⁵⁰ pour \$1 300 000 (MM. McDougald et McCutcheon siégeaient au conseil d'administration de Purity), et les vendit à General Bakeries pour \$1 406 250. Celle-ci finança l'achat par la vente, en avril 1946, de 250 000 actions ordinaires : 35 000 à \$1 l'action, vendues privément à M. Horsey, et 215 000 actions à \$5 l'action, vendues publiquement par R. A. Daly Company Limited⁵¹. C'est là la seule offre d'actions de General Bakeries depuis sa constitution en société.

On ignore quand et de qui Les magasins Dominion a acquis sa participation de 45 % dans General Bakeries.

Résumé

J. A. McDougald et Argus Corporation ont soustrait Les magasins Dominion au contrôle d'intérêts américains en 1945 et en ont orienté l'évolution pour en faire la première et la plus grosse entreprise d'alimentation du pays. Ses ventes ont passé de 32 millions à 1,7 milliard de dollars, ses gains de 1 à 17 millions et le nombre de ses employés à plein temps est passé de 1 638 à 11 907 et celui de ses employés à temps partiel de 400 à 12 844.

Au cours des quinze années qui suivirent la Seconde Guerre mondiale, Les magasins Dominion, appliquant son programme de développement planifié, a amélioré ses succursales, a élargi la notion de supermarché et a étendu ses activités pour devenir en 1958 la première chaîne de magasins d'alimentation du Canada.

Le succès des années 1950 ne laissait cependant pas prévoir les difficultés que Les magasins Dominion allait connaître pendant la décennie suivante, notamment une croissance de la demande inférieure aux prévisions, la concurrence accrue des détaillants régionaux et indépendants ainsi que la vente à rabais, qui allaient réduire sensiblement les marges de profit.

Nonobstant ces reculs, la compagnie reprit son élan de façon spectaculaire au début des années 1970 et augmenta sa part du marché en adoptant au bon moment une politique de rabais à outrance** pour se hisser au premier rang dans le domaine de l'alimentation au détail au Canada. Dans sa déposition devant la commission, John A. McDougald a commenté cette importante décision dans ces termes.

* Voir le chapitre II.

** Voir aussi le chapitre V.

" Il y a quelques années, avec Les magasins Dominion, nous avons décidé de nous lancer dans le rabais à outrance parce que les activités des succursales végétaient, ce qui voulait dire que nous allions être en difficultés pendant quelque temps.

" Eh bien, la direction a eu parfaitement raison de le faire. Nous savions que nous allions avoir la vie dure pendant un certain temps, mais nous savions, ou du moins nous sentions, qu'en fin de compte nous allions avoir raison. C'est ce qui est arrivé, heureusement, mais la direction a pu aller de l'avant, sachant au moins qu'elle avait notre appui⁵². "

Au 31 décembre 1974, les profits non réalisés de Argus sur ses placements dans Les magasins Dominion étaient estimés à 28,4 millions de dollars*.

MASSEY-FERGUSON LIMITED**

Introduction

Massey-Harris Co. Limited est le résultat de la fusion, en 1891, d'entreprises de machines aratoires mises sur pied par Daniel Massey et Alanson Harris en 1847 et en 1857, respectivement⁵³. Ils connurent le succès en mettant au point leurs propres machines, en acquérant des droits sur la fabrication de machines mises au point par d'autres, en se taillant une place importante sur les marchés de l'exportation au moyen de démonstrations, de méthodes originales de mise en marché, de réductions des prix et en accordant du crédit. Ce n'est que peu après la Seconde Guerre mondiale que Massey même mit au point un produit important : la première moissonneuse-lieuse automotrice de qualité. C'est dans ce domaine que l'entreprise excella après la guerre⁵⁴.

En 1942, à la suite d'une restructuration, le nombre des administrateurs de Massey fut porté de 10 à 12, dont trois devaient représenter les actionnaires privilégiés. Le président, James S. Duncan, qui voulait donner plus de force au conseil, demanda à E. P. Taylor d'occuper l'un des postes vacants. A l'assemblée annuelle des actionnaires du 31 mars 1942, E. P. Taylor, W. L. Bayer et Gordon C. Leitch furent nommés au conseil pour y représenter les détenteurs d'actions privilégiées⁵⁵. MM. Taylor et Duncan voulaient que M. Phillips y siège également. Ce dernier devint membre du conseil lorsque survint une vacance cette même année, comme représentant des détenteurs d'actions ordinaires⁵⁶.

Les débuts du rôle de Argus Corporation

Le 21 novembre 1945, Argus acquit 55 195 actions privilégiées de M. Massey de deux entreprises dont E. P. Taylor et W. E. Phillips étaient les principaux actionnaires, Canadian Industrial Investments Limited et Invesco Limited⁵⁷. E. P. Taylor et W. E. Phillips avaient acquis ces actions au cours des trois

* Voir le tableau 9.

** Voir aussi l'annexe A.

années qui avaient suivi la restructuration du capital de Massey et leur nomination au conseil d'administration en 1942⁵⁸. En 1946, Argus convertit ses actions, recevant deux actions ordinaires pour chacune de ses actions privilégiées, et devint le plus gros actionnaire avec 110 390 actions, soit 8 % des actions ordinaires en circulation⁵⁹.

En 1946, MM. Taylor et Phillips, temporairement incapables d'engager d'autres capitaux, persuadèrent Victor Emmanuel, industriel américain et président d'une grande société de portefeuille ayant une participation dans une petite entreprise d'instruments aratoires, d'acheter des actions de Massey pour leur compte⁶⁰. Par la suite, M. Taylor fit part à M. Duncan de son intention de fusionner l'entreprise d'Emmanuel et Massey. M. Phillips déclara pour sa part qu'en réunissant les actions de Argus et d'Emmanuel, ils auraient une participation capitale dans l'entreprise⁶¹.

M. Duncan rejeta toutefois cette proposition, craignant que le contrôle de l'affaire ne passe à des intérêts américains. Comme accord de fusionnement ne pouvait être mené à terme que si Duncan demeurait président et directeur général, M. Emmanuel vendit ses actions en 1946 à MM. Taylor, Phillips et à leurs associés⁶². Ainsi, Argus acquit 39 610 actions ordinaires de Massey pendant l'année se terminant le 30 novembre 1946, et 15 000 autres pendant l'année suivante, portant sa participation de 110 390 à 165 000 actions ordinaires, soit de 8 à 14,4 %⁶³.

MM. Taylor et Phillips s'occupèrent de plus en plus activement des affaires de Massey et ils contrôlèrent bientôt l'entreprise, ce qu'aucun petit groupe d'actionnaires n'avait fait depuis que la famille Massey s'était départie des capitaux qu'elle y détenait dans les années 1920. Le contrôle fut réalisé par la nomination d'administrateurs qui appuyèrent leurs projets pour l'entreprise* ainsi que par l'accumulation d'actions. Le pas décisif fut franchi à l'assemblée annuelle du 12 février 1947 où J. S. D. Tory, J. A. Simard et H. J. Carmichael furent élus au conseil d'administration de Massey, tandis que J. F. Lash et F. K. Morrow n'y furent pas réélus. Quand le comité exécutif du conseil fut formé en 1948, ses membres provenaient en majorité du groupe Argus et " il était clair que le groupe avait acquis un contrôle ferme sur l'entreprise⁶⁴ ".

Les placements de Argus

Nous avons vu que Argus avait fait ses premiers placements de 55 195 actions privilégiées convertibles (14,9 %) de Massey par une transaction comptant et un échange d'actions le 21 novembre 1945. De 1946 à 1975, elle augmenta sa participation, qui passa de 110 390 actions ordinaires (actions privilégiées converties à raison de 2 pour 1 en 1946) à 3 millions d'actions ordinaires, son pourcentage du capital-actions passant de 14,9 à 16,4 %⁶⁵.

* Voir l'annexe E.

Argus acquit 39 610 actions sur le marché libre du 1^{er} décembre 1945 au 30 novembre 1946, le cours des actions fluctuant entre \$21 et \$13, et 15 000 actions en 1947, alors que le prix oscillait entre \$21.75 et \$14.50; elle vendit 10 000 actions en 1948, le cours étant alors de \$16 à \$23.25 et conservait 155 000 actions ordinaires au total, converties en 775 000 actions après le fractionnement de 5 pour 1 effectué en 1951. Argus acquit de Heathview Corporation Limited* en 1954, 725 000 actions dont le cours fluctuait de \$7 3/8 à \$9 7/8; 150 000 actions en 1963 lors d'une offre de droits de 1 pour 10 à \$10; 330 000 actions en 1966 lors d'une offre de droits de 1 pour \$5 à \$26; 120 000 actions en 1968 sur le marché libre au cours de \$24 3/4 à \$14; 750 000 actions en 1969 au cours de \$25 1/2 à \$15 3/4; et 150 000 actions en 1975, au cours de \$13 3/8 à \$20 7/8; ce qui portait sa participation à 3 millions d'actions, soit 16,4 %⁶⁶.

Par suite de la restructuration du capital en 1941, il y avait 483 596 actions privilégiées à 6,25 % en circulation. Aucune ne fut convertie ni rachetée avant 1945. De 1945 à 1949, cependant, 161 198 actions privilégiées furent converties en 322 396 actions ordinaires à raison de 2 pour 1, et 161 198 autres furent converties en 241 797 actions ordinaires sur la base de 1 1/2 pour 1. En 1950, les 161 200 actions privilégiées demeurant en circulation furent converties ou rachetées de la façon suivante : 124 810 actions furent converties en actions ordinaires à parité, 33 966 actions furent retirées par la compagnie qui les racheta à \$30 l'action et 2 424 actions furent rachetées à \$30.24 l'action. Ainsi, on comptait 1 539 160 actions ordinaires en circulation au 30 octobre 1950⁶⁷.

En mars 1955, Massey autorisa l'émission de 500 000 actions privilégiées. La compagnie vendit 250 000 actions privilégiées à dividende cumulatif de 4 1/2 % d'une valeur nominale de \$100. Ces actions étaient convertibles en actions ordinaires jusqu'au 1^{er} mars 1959 à raison de 1 pour 10, puis jusqu'au 1^{er} mars 1962 à 1 pour 8 et, enfin, jusqu'au 1^{er} mars 1965 à 1 pour 7. De 1955 à 1965, 235 616 actions privilégiées furent converties en 2 356 160 actions ordinaires à raison de 1 pour 10 et 9 456 actions privilégiées furent converties en 75 648 actions ordinaires à raison de 1 pour 8; 4 928 actions privilégiées furent rachetées. En avril 1959, la compagnie vendit 250 000 actions privilégiées convertibles à dividende cumulatif de 5 1/2 %, d'une valeur nominale de \$100. De 1959 à 1965, 5 de ces actions privilégiées furent converties en 30 actions ordinaires, puis 249 178 autres en 1 245 890 actions ordinaires et 817 autres furent rachetées. Ainsi, on comptait en circulation 14 820 038 actions au 30 octobre 1964⁶⁸.

L'expansion

a) James S. Duncan

Duncan entra à Massey en 1910 à l'âge de dix-sept ans; il devait y travailler en France, au Canada, en Allemagne et en Argentine. Fils du premier importateur de machinerie Massey en France, il devint directeur général de la

* Voir le chapitre II.

compagnie en 1935 et président en 1941. Sous sa présidence, les ventes de Massey passèrent de 34,6 millions en 1941, à 355,1 millions de dollars en 1956; les bénéfices passèrent de 1,1 à 3,1 millions après avoir atteint un sommet de 15 millions en 1950. Au départ, James S. Duncan donna cet élan aux ventes et aux profits en mettant l'accent sur la participation de Massey à l'effort de guerre. Par la suite, il planifia les grands travaux de reconstruction des usines de la compagnie en Angleterre, en France et en Allemagne⁶⁹.

Ce sont les initiatives de M. Duncan à l'étranger qui aboutirent à l'essor considérable des ventes et des profits de l'entreprise au lendemain de la guerre et qui lui valurent sa réputation internationale. Les premiers avantages récoltés furent la pénétration sur les marchés étrangers malgré la présence des barrières tarifaires, et il y en eut d'autres aussi, notamment les économies d'échelle réalisées et une adaptation plus souple aux fluctuations de la conjoncture politique et économique internationale. Cette politique comportait néanmoins certains désavantages, notamment en ce qui avait trait à l'exploitation du potentiel de l'Amérique du Nord, comme nous le verrons plus loin.

De plus, reconnaissant les insuffisances de la gamme des tracteurs et des instruments de culture produits par la compagnie, James S. Duncan prit, au début des années 1950, l'initiative de la fusion avec les entreprises de Ferguson; cette décision contribua le plus à établir Massey comme multinationale concurrentielle dans l'industrie des machines aratoires.

Il semble que, dès les débuts, il y eut des divergences de vues entre James S. Duncan et les administrateurs de Argus, ces derniers éprouvant des doutes quant à l'opportunité des projets d'expansion en Europe à la fin des années 1940 et préférant mettre davantage l'accent sur le marché nord-américain. Rétrospectivement, les deux attitudes paraissent défendables. Quoi qu'il en soit, en 1953, Argus apporta un appui inconditionnel à James S. Duncan sur la question de la fusion avec Ferguson.

Les divergences entre M. Duncan et les dirigeants de Argus ne se limitaient pas à des questions d'expansion et d'exploitation. En 1949, ayant consenti à une hausse du dividende ordinaire, M. Duncan s'opposa à la proposition de M. Phillips qui voulait verser un dividende supplémentaire de \$1 par action; pour ne pas rompre l'harmonie du groupe, M. Duncan céda.

L'année suivante, toutefois, en dépit des pressions de MM. Taylor et Phillips, M. Duncan refusa de recommander au conseil une nouvelle hausse du dividende ordinaire et le versement d'un dividende supplémentaire de \$3 l'action, soit 7 millions de dollars au total. Les dividendes s'étaient chiffrés à 1,3 million en 1948 et à 2,8 millions en 1949, alors que les bénéfices en 1950 n'avaient augmenté que de 1,7 million pour atteindre 15 millions de dollars. Le conseil décida cependant contre l'avis de M. Duncan pour la première fois depuis son accession à la présidence⁷⁰.

Rétrospectivement, l'hésitation de James S. Duncan à consentir à une hausse du rendement des actions paraît justifiée. Malgré la prospérité exceptionnelle que connaissait l'entreprise depuis plusieurs années, l'expérience indiquait qu'elle allait, au cours des années suivantes, être soumise à une baisse des ventes, à une hausse des stocks et des effets à recevoir,

à une concurrence plus vive et à une baisse des profits, et c'est effectivement ce qui se produisit après la fusion avec Ferguson⁷¹. De plus, il restait beaucoup à faire pour assurer la position de la compagnie aux Etats-Unis.

Ainsi donc, malgré l'apport de M. Duncan à la croissance de Massey, les divergences de vues entre le groupe Argus et lui, qui se faisaient sentir depuis de nombreuses années, provoquèrent sa démission en 1956.

Du point de vue des dirigeants de Argus, cependant, les réalisations de James S. Duncan n'étaient pas toutes positives. A la suite de la fusion avec Ferguson, il semble que M. Duncan, n'avait pas prévu l'ampleur du repli dans le cycle des ventes de machines aratoires au milieu des années 1950, n'avait pas senti la nécessité d'une réorganisation de la société, ne s'était pas rendu compte de la gravité de la crise financière causée par la baisse des ventes et des liquidités et n'avait pas pleinement compris les possibilités ni l'intérêt qu'offrait le marché américain.

L'acquisition des entreprises Ferguson

Bien que Massey ait fabriqué un éventail complet de machines aratoires, elle avait négligé de mettre au point une bonne gamme de tracteurs et d'instruments agricoles. C'est ainsi que lorsque les entreprises Harry G. Ferguson Companies, réputées pour leurs tracteurs et leurs instruments de culture, connurent des difficultés vers 1950, Massey profita de l'occasion pour faire la fusion⁷².

M. Harry G. Ferguson avait inventé et répandu un dispositif d'attache en trois points pour tracteurs et instruments aratoires qui passait pour l'une des deux plus grandes inventions en machinerie agricole depuis les années 1920, l'autre étant la moissonneuse-lieuse de Massey⁷³.

En 1947, Ford Motor Company mit fin à son entente sur la fabrication de tracteurs Ferguson et les ventes des entreprises Ferguson aux Etats-Unis baissèrent de 59 millions de dollars au cours du premier semestre de 1947 à 11 millions durant le second. Ferguson poursuivit Ford pour contrefaçon et construisit sa propre usine d'assemblage de tracteurs à Détroit⁷⁴. A la suite de ces tractations, les concurrents de Ferguson éprouvèrent des doutes quant à la solidité de sa posture financière. C'est pourquoi, bien qu'il paraissait évident qu'il serait avantageux d'établir une liaison entre les activités de Massey et celles des entreprises Ferguson, les pourparlers entre les deux sociétés ne se déroulèrent qu'au niveau des services techniques au cours des cinq années suivantes.

En 1953, lorsque M. Duncan se rendit en Angleterre fixer le détail d'un contrat de fabrication de moissonneuses-lieuses, on en vint à parler d'une éventuelle fusion. On demanda alors à MM. Phillips, Tory, McDougald et McCutcheon de tenter d'en négocier les conditions financières. Finalement, la question de savoir si l'on verserait à M. Ferguson 16 millions de dollars (la valeur nette des actifs au 30 décembre 1952) ou 17 millions (la valeur nette des actifs au 30 juin 1953 était de 16,7 millions) fut résolue par le célèbre " pile ou face ", que M. Ferguson perdit. Par suite, ce dernier

reçut 1 805 055 actions, soit 18 % (compte tenu d'un fractionnement de 5 actions pour 1 en 1951) d'une valeur d'un peu moins de \$9 chacune, en échange de toutes les actions des entreprises Ferguson en exploitation⁷⁵.

M. Massey décida cependant de maintenir et d'étendre les deux gammes d'appareils et de conserver les deux réseaux de distribution hérités de la fusion, ce qui, quelques mois plus tard, provoqua un affrontement avec M. Ferguson, qui menaça de vendre ses actions, de démissionner et de partir en emmenant ses meilleurs ingénieurs. En vertu d'une entente datée du 6 juillet 1954, MM. Duncan, Phillips, McDougald et Tory mirent alors fin à l'association de Ferguson avec Massey⁷⁶, et prirent des dispositions pour que Heathview Corporation Limited, entreprise formée par le groupe Taylor-McDougald*, acquière la majeure partie de la participation de M. Ferguson dans Massey. Comme M. Ferguson avait disposé d'une forte part de ses actions (représentant 18 %) sur le marché libre, l'achat de Heathview (dont on ignore l'ampleur exacte) fut sensiblement inférieur au 1,8 million d'actions que M. Ferguson détenait à l'origine. En septembre 1954, Heathview vendit 725 000 actions de Massey à Argus pour 4,4 millions de dollars, soit environ \$6 l'action⁷⁷.

Cet achat porta le nombre d'actions détenues par le groupe Argus à 1,5 million, soit 15,8 % du total, ce qui en faisait le plus gros actionnaire de l'entreprise.

α) L'expansion de Massey aux Etats-Unis

Bien que M. Duncan ait eu raison des hésitations du conseil d'administration de Massey et l'ait convaincu de demeurer sur le marché américain pendant les années 1930, il ne concentra pas suffisamment ses efforts au cours des deux décennies suivantes à améliorer la qualité des produits de l'entreprise, notamment ses tracteurs et ses instruments agricoles, ou à développer son réseau d'agents sur le marché de la riche région du maïs aux Etats-Unis.

Dans les années qui suivirent la guerre, M. Duncan consacra ses efforts avec beaucoup de succès à tailler à Massey une place de choix sur les marchés internationaux.

Ce n'est que lors de la fusion avec les entreprises Ferguson en 1953 que des mesures sérieuses furent prises pour améliorer les tracteurs et les instruments agricoles de la compagnie. Cette fusion créait cependant, des problèmes de dédoublement des produits et des réseaux de distribution qui accaparèrent les directeurs de la compagnie et les empêchèrent de bien évaluer le potentiel du marché américain et d'élaborer une stratégie commerciale en fonction de ce marché. Ces difficultés furent aggravées en 1956 par les difficultés financières que connut Massey et qui l'obligèrent à modifier la direction générale de la compagnie.

* Voir le chapitre II.

En 1960, à l'époque où les ventes de Deere & Company et de Massey se trouvaient à peu près au même niveau, Deere lança sa célèbre gamme d'instruments agricoles dite " Long Green Line ", en même temps qu'une gamme moins étendue de machines industrielles. Cette initiative révolutionnaire, qui comportait la reprise de la conception de tous les appareils Deere, y compris les tracteurs, fut très bien reçue et valut à cette société en 1966 des ventes substantielles et une pénétration accrue sur le marché américain, le plus prospère, le plus stable et celui dont l'indice de croissance était le plus élevé.

Massey finit par relever le défi, redessina ses produits, élargit l'éventail de puissance motrice de ses tracteurs et améliora son réseau de concessionnaires. Mais la compagnie avait été lente à démarrer et ses ventes en Amérique du Nord tiraient de l'arrière pendant les années 1960. Sous la direction de Thornbrough, cependant, la société poursuivit ses programmes et elle se trouve aujourd'hui solidement établie au troisième rang sur le marché nord-américain des instruments aratoires.

b) Changements dans la direction

A la suite de la fusion, Massey connut sa pire période financière depuis la crise. Alors qu'elle avait enregistré des profits de 9,3 millions de dollars en 1954, elle accusait des pertes de 4,7 millions en 1957⁷⁸. En juin 1956, ses stocks dans le monde entier atteignaient 180 millions de dollars pour des ventes annuelles de 355 millions. Elle vendit pour 20,5 millions d'obligations non garanties à 4½ % pour soulager la pression, mais le produit en fut rapidement absorbé par les pressions sur les stocks.

Les membres du comité exécutif du conseil d'administration, notamment MM. Taylor et Phillips, conclurent que M. James S. Duncan et d'autres membres de l'exécutif ne pouvaient résoudre ces problèmes et décidèrent de les relever de leurs fonctions. A. A. Thornbrough devint le premier responsable de l'exploitation et, peu après, plusieurs autres personnes furent recrutées auprès d'autres compagnies pour occuper des postes à la haute direction⁷⁹.

Pendant que M. Phillips réaménageait les structures administratives, M. Thornbrough fermait les usines de Racine, de Détroit, de Toronto et de Batavia et baissait les prix pour liquider les stocks et améliorer la situation financière de l'entreprise. En un an, ces mesures permirent de réaliser 50 millions de dollars⁸⁰. Comme elles coïncidaient avec une reprise sur le marché de l'équipement agricole, elles produisirent des résultats immédiats. De 1957 à 1959, les ventes passèrent de 412 à 491 millions de dollars, tandis que le bilan passait d'un déficit de 4,7 millions à un profit de 21 millions.

c) Expansion subséquente

Une fois surmontée la crise des liquidités, M. Phillips, qui était devenu président du conseil et mandataire général, et M. Thornbrough se tournèrent vers la restructuration fonctionnelle et géographique de la compagnie pour en améliorer l'efficacité. Tous deux étaient notamment préoccupés par la dépendance excessive de Massey à l'égard des fournisseurs extérieurs des pièces servant à la construction de ses appareils. Ce problème était devenu extrêmement aigu après la fusion avec les entreprises Ferguson en 1953.

Lorsque le crédit de l'entreprise fut rétabli et que sa situation financière se fut améliorée, il devint possible à Massey de se lancer dans un programme soutenu d'expansion et de diversification. Dans l'ensemble, elle fit ses acquisitions comptant (Badger-Northland Inc. fut cependant acquise par un échange d'actions), les finançant par deux offres de droits, la vente d'actions privilégiées et d'obligations non garanties assorties d'un fonds d'amortissement et la souscription de billets à ordre et de prêts bancaires.

A compter de 1957, Massey adopta une stratégie de fabrication et de mise en marché en vue de devenir une multinationale⁸¹. En 1959, elle acheta comptant F. Perkins Limited, de Peterborough (Angleterre), le plus gros fabricant de moteurs diesel au monde. Par la suite, elle acquit les usines de tracteurs de Standard Motor en Angleterre et en France, obtint une participation minoritaire dans la société espagnole Motor Iberica, S. A. pour fabriquer des moissonneuses-lieuses, des camions et des tracteurs, participa à la formation d'une compagnie de fabrication de tracteurs et autre équipement agricole en Inde, construisit une nouvelle usine de moissonneuses-lieuses à Brantford, acquit une usine d'instruments agricoles à Des Moines (Iowa), acheta une usine près de Canton (Ohio) pour la fabrication de moteurs diesel et acquit une société de fabrication d'équipement de construction en Allemagne. Enfin, elle construisit aussi une usine de machinerie industrielle et de construction près de Rome (Italie)⁸².

Pendant toute cette période, Massey continua à faire de réels progrès dans ses activités internationales, mais elle ne vint pas à bout facilement ni rapidement de ses difficultés sur le marché nord-américain. Au début, ses efforts, notamment dans la riche région du maïs, s'avérèrent insuffisants et, partant, un échec. Toutefois, sous la direction persévérante et résolue de M. Thornbrough, la compagnie exécuta un programme ingénieux d'acquisition et de représentation, si bien qu'elle est aujourd'hui reconnue comme l'une des plus puissantes entreprises dans le domaine des instruments agricoles et des appareils légers de construction en Amérique du Nord.

Résumé

Massey-Harris est aujourd'hui l'une des plus grandes entreprises manufacturières du Canada, une multinationale qui fabrique des produits dans 30 pays et les vend dans 190 et qui emploie 65 000 personnes. Depuis 1942, ses ventes sont passées de 58,2 millions à 2,5 milliards de dollars et ses bénéfices de 1,6 à 94,7 millions. Si une bonne part de son activité a été déployée depuis quinze ans, un coup d'oeil rétrospectif indique que les bases d'une entreprise aussi vaste semblent avoir été jetées au début des années 1960.

Il semble donc qu'avant cette époque, ces réalisations aient été rendues possibles grâce aux éléments suivants : 1^o la détermination dont James S. Duncan fit preuve pour déployer les activités de la compagnie sur le marché international, malgré les réserves exprimées à l'origine par les dirigeants du groupe Argus; 2^o les efforts conjugués de M. Duncan et des dirigeants de Argus pour acquérir les entreprises Ferguson; 3^o l'aptitude du groupe Argus à accommoder M. Ferguson au moment où le mécontentement de ce dernier menaçait de diviser la compagnie; 4^o l'autorité et la détermination dont ils ont

fait preuve lors de la crise administrative et financière de 1956; 5^o le succès de l'association conclue entre Argus et A. A. Thornbrough.

Ce dernier élément a ouvert à la compagnie de nouveaux horizons sur les plans du financement, de l'exploitation et des structures. Rétablie sur une base financière solide, la compagnie a pu diversifier ses activités et ainsi réduire sa dépendance à l'égard de ses fournisseurs, en même temps qu'elle continuait de prendre de l'expansion pour retrouver sa part du lucratif marché américain et maintenir sa position parmi les principales multinationales qui lui font concurrence.

Au 31 décembre 1975, les bénéfices non réalisés de Argus Corporation sur ses investissements dans Massey étaient estimés à 23,2 millions de dollars*.

BRITISH COLUMBIA FOREST PRODUCTS LIMITED**

Historique du rôle de Argus Corporation

a) Origine

Avec l'appui d'autres associés du groupe Argus, E. P. Taylor conçut et dirigea la mise sur pied de British Columbia Forest Products Limited. Pendant la Seconde Guerre mondiale, il s'était vivement intéressé à l'industrie du bois de la côte du Pacifique grâce à ses relations avec M. MacMillan; celui-ci le persuada d'acheter Victoria Lumber & Manufacturing Company, que E. P. Taylor lui revendit par la suite⁸³. Après s'être ainsi initié à l'exploitation forestière de la côte ouest, M. Taylor décida de créer sa propre compagnie.

Le 31 janvier 1946, il fit constituer une société privée, Vancouver Cedar & Spruce Limited (qui devint par la suite BCFP), qui acquit comptant certains actifs de Sitka Spruce Lumber Company Limited pour \$280 609, ainsi que des actions d'une valeur de \$800 000 de Robert O. Denman. Le groupe Taylor, McDougald & Co., Ltd *** retint aussi les services de M. Denman comme intermédiaire pour l'acquisition d'options pour l'achat d'actions de Hammond Cedar Company Limited, de Industrial Timber Mills Limited, de Cameron Bros Timber Company Limited, de Cameron Lumber Company Limited, de Hemmingsen-Cameron Company Limited, de Osborne Bay Timber Buyers Limited, de Renfrew Holdings Limited et de Realty Holdings Limited⁸⁴.

b) Le financement initial

Le capital autorisé de BCFP, qui était à l'origine de 250 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de \$1, fut augmenté à 500 000 actions ordinaires de même valeur, le 1^{er} février 1946, et ces actions furent transformées le 17 avril 1946, en actions sans valeur nominale et le nombre autorisé fut porté à 2,5 millions d'actions.

* Voir le tableau 9.

** Voir aussi l'annexe A.

*** Voir le chapitre II.

L'achat de la Sitka (\$1 080 609) fut financé à titre privé par la vente de 500 000 actions ordinaires de BCFP à \$1 l'action à E. P. Taylor et à d'autres associés du groupe Argus, ainsi qu'à Hugh MacKay, Austin C. Taylor, A. D. Lauder et son épouse et par la vente de \$600 000 d'obligations de première hypothèque à 4½ %⁸⁵.

Le groupe Taylor-McDougald exerça aussi ses options sur d'autres entreprises d'exploitation forestière, les forçant à fusionner et à transférer leurs actifs à BCFP au prix de \$8 988 462. Pour financer ces acquisitions et obtenir des fonds de roulement, BCFP fit sa première offre publique le 31 mai 1946, par l'entremise d'un groupe de courtiers dirigé par la société W. C. Pitfield & Company Limited; l'offre était de 1 500 000 actions ordinaires à \$5 chacune et de 3 500 000 obligations de première hypothèque à 4 % cotées au pair. De plus, des obligations de première hypothèque à 2 ¾ %, d'une valeur de \$2 500 000, furent vendues privément⁸⁶. " Le procédé très complexe consistant à constituer d'abord une entreprise privée ... avec des actions à \$1 l'unité, puis à acquérir les autres sociétés pour en faire British Columbia Forest Products n'était pas courant en affaires, d'expliquer John A. McDougald. A l'époque, nous étions promoteurs de nombreuses initiatives. Le groupe Argus ne s'occupait pas de promotion; c'était une société de portefeuille. Le groupe Taylor, McDougald and Company représentait le côté entrepreneur dans cette affaire. Il n'avait rien à voir avec Argus ... Les deux étaient tenus délibérément séparés ... il fallait que quelqu'un coure le risque d'avoir Denman là ... il fallait des fonds pour financer l'affaire et c'était là le rôle du groupe Taylor-McDougald⁸⁷. "

c) Les placements de Argus

Argus Corporation acquit sa participation initiale de 100 000 actions ordinaires (5 %) de BCFP lors de l'offre publique du 31 mai 1946⁸⁸. De 1946 à 1969, elle augmenta son capital-actions à 500 000 actions ordinaires, le pourcentage de sa participation passant ainsi à 13,5 % après avoir atteint un sommet de 20 % en 1954⁸⁹. Elle acheta d'abord 100 000 actions de plus sur le marché libre entre le 1^{er} juin et le 30 novembre 1946 alors que le cours fluctuait entre \$5 1/8 et \$2 ½, puis un autre bloc de 100 000 actions en 1950, le prix se situant alors entre \$2 ¾ et \$6⁹⁰; elle acheta, en 1954, de Heathview Corporation Limited* 100 000 actions dont le cours oscillait entre \$5 ¾ et \$9⁹¹; elle obtint en outre 62 500 actions en 1967 en échange d'actions de la société Alexandra Forest Industries Limited⁹² et acheta l'année suivante 37 500 actions dont le cours fluctuait de \$12 7/8 à \$30 7/8⁹³; sa participation atteignait alors 500 000 actions soit 13,5 %. En 1973, les actions furent fractionnées à 2 pour 1, ce qui lui donnait un million d'actions⁹⁴.

Conclusion

Après avoir complété l'acquisition des entreprises et actifs décrits, BCFP devint l'un des plus gros fabricants de produits forestiers au Canada; elle employait 1 700 personnes. Ses actifs comprenaient de vastes domaines forestiers en Colombie britannique qui alimentaient ses scieries et dont un

* Voir le chapitre II.

bon nombre étaient déjà exploités pour des installations voisines et accessibles, ainsi que quatre scieries modernes équipées du dernier matériel de sciage, de transformation et d'usinage, de séchoirs à bois et d'installations pour la manutention du bois et la récupération des rebuts⁹⁵.

L'expansion

L'expansion que prit BCFP de 1946 à 1969 lui permit de devenir une entreprise d'exploitation forestière entièrement intégrée. Cette croissance fut financée à l'aide des bénéfices non répartis, d'un échange d'actions et de la vente de débentures assorties d'un fonds d'amortissement (70 millions de dollars), d'actions privilégiées (12 millions) et d'actions ordinaires (15 millions)*.

a) Difficultés

En tant que société nouvelle visant à devenir un producteur intégré, BCFP faisait face à trois besoins urgents : 1^o des administrateurs expérimentés; 2^o des débouchés sur le marché; 3^o des réserves supplémentaires de bois. Les deux premières difficultés furent surmontées grâce à une entente avec H. R. MacMillan Export Company, qui allait assumer la gestion de BCFP et lui servir d'agent exclusif pour la vente de tous ses produits de bois. Au début, la haute direction fut recrutée parmi le personnel de MacMillan, mais en 1953, BCFP étant désormais solidement établie, le contrat de gestion fut résilié. La troisième difficulté ne fut pas résolue aussi facilement et retarda l'exécution des projets d'expansion et de diversification de la compagnie.

b) Projets

" Dès le début, le groupe Argus avait la ferme intention de se lancer dans le secteur des pâtes et papiers, déclarait E. P. Taylor. Ce secteur paraissait tout désigné ... l'industrie des pâtes et papiers n'était guère florissante (en 1946), mais il fallait trouver la matière première, acheter des quantités supplémentaires de bois. Nous ne possédions pas assez de réserves pour soutenir indéfiniment les activités. Nous nous intéressions ... d'abord à l'industrie de la pâte à papier, puis au contre-plaqué et au papier journal...

" L'industrie du bois connaît habituellement des hauts et des bas. Celle de la pâte à papier aussi, mais elle tend à stabiliser la première. Notre travail consistait à transformer les arbres en bois de construction et la pâte à papier nous fournissait un débouché supplémentaire. Quant au papier journal, c'était un élément de diversification⁹⁶. "

c) Méthodes administratives

" Nous avons dû effectuer d'énormes dépenses d'immobilisations au cours des premières années, déclarait M. John A. McDougald. Nous (les dirigeants de Argus) nous intéressions vivement à BCFP à cette époque et la plupart

* Voir l'annexe A.

des problèmes étaient étudiés par tous les membres du groupe. C'est à E. P. Taylor que revient le mérite d'avoir mis l'affaire sur pied; il la remit ensuite à M. McCutcheon ... qui l'avait d'ailleurs toujours suivie de très près. Il me consultait sur un grand nombre de questions et sollicitait aussi l'avis de Hugh Mackay qui, venant d'une famille très active dans le domaine de l'exploitation forestière dans l'est du pays, portait un grand intérêt à BCFP. M. Mackay jouait un rôle très utile au cours des discussions ... non pas du point de vue des activités quotidiennes, mais plutôt dans le processus de prise de décision. L'avenir immédiat ne nous inquiétait pas ... mais nous étions toujours préoccupés par la nécessité d'assurer, à long terme, une bonne réserve de bois à BCFP⁹⁷.

E. P. Taylor voulait recevoir, au début de chaque mois un bilan sur le mois qui venait de s'écouler ... pour voir où la compagnie s'en allait, déclare Trevor L. Daniels, l'ancien vérificateur de BCFP; il s'apercevait que la direction manquait d'expérience ... ça n'allait pas très bien ... les bilans le montraient bien. Les signaux d'alarme se multipliaient, mais pour que nos profits soient conformes à ce que E. P. Taylor souhaitait, nous coupions notre bois à un rythme trop rapide. Il ne semblait pas y avoir d'autre solution, car en 1953 le bois était rare ... la concurrence devenait de plus en plus féroce. Les prix que nous avions payés en 1946 nous paraissent maintenant des aubaines ... Nos terrains à bois étaient très dispersés et nous coupions des arbres ici et là (la basse côte et le centre de la Colombie britannique et l'île de Vancouver) ... Nous avons évidemment des coûts de production, de transport et de gestion élevés. Jusqu'à ce que nous obtenions notre permis d'exploitation forestière, l'approvisionnement fut difficile⁹⁸. "

Ce permis d'exploitation forestière, (Forest Management Licence) introduit en 1947, visait à assurer la conservation des ressources forestières tout en assurant des approvisionnements de bois à long terme pour justifier les dépenses d'immobilisations. Le permis avait une valeur très précieuse pour les entreprises d'exploitation forestière car, sans lui, elles ne pouvaient couper qu'une quantité de bois limitée, ce qui restreignait d'autant leurs programmes d'expansion⁹⁹.

d) Approvisionnement en bois, expansion de la pâte à papier et Scott Paper Company

Au cours des huit années suivant sa création, BCFP essaya sans succès d'obtenir un permis d'exploitation forestière qu'elle aurait utilisé près de ses propriétés de Lake Cowichan et dans la partie continentale de la province. Quand sa demande fut finalement acceptée, en 1955, la compagnie se vit imposer l'obligation de construire une usine de pâte à papier. Elle décida de construire cette usine à Crofton et de lui donner une capacité nominale de production quotidienne de 425 tonnes de pâte kraft blanchie. Cette décision avait une portée considérable pour BCFP. Dans le but d'aider au financement du projet, Scott Paper Company acheta un million d'actions ordinaires à \$15 chacune, s'assurant ainsi une participation de 28,6 % dans l'entreprise, compte tenu de la conversion en novembre 1955 des obligations non garanties à 5 % assorties d'un fonds d'amortissement. Scott s'engageait aussi à acheter une quantité minimum de pâte à papier. C'est ainsi que BCFP recueillit une bonne partie du capital-actions nécessaire, s'assura un

débouché pour ses produits et put recruter les experts dont elle avait besoin pour faire ses premiers pas dans le domaine de la pâte à papier.

Cette première tentative d'intégration n'alla pas sans écueils. Après avoir obtenu le permis d'exploitation forestière n° 22, la compagnie se trouva impliquée dans les poursuites intentées au criminel contre M. Sommers, l'ancien ministre des Terres et Forêts, accusé de corruption et d'entente délictueuse. Le président de BCFP, H. G. Munro, mourut le 2 décembre 1957 et Charles D. Dickey, qui avait été responsable de l'exploitation de Scott à Everett, mais avait toujours consacré une part importante de son temps à l'expansion de l'usine de Crofton, lui succéda. En outre, les immobilisations consacrées à cette usine dépassèrent les prévisions de près de 10 millions de dollars et elle fut terminée à un moment où le marché de la pâte à papier était au ralenti.

Toutes ces initiatives pesaient lourdement sur les épaules du personnel de Argus, de Scott et de BCFP, et particulièrement sur celles de M. McCutcheon. Mais, à la fin, tout se termina bien. Dans trois des quatre accusations portées par la couronne dans l'affaire *Sommers*, la compagnie fut déclarée non coupable; dans la quatrième, les poursuites furent arrêtées. En outre, vers la fin de 1958, l'usine fonctionnait presque à plein rendement¹⁰⁰.

Cette collaboration amena les premiers changements importants dans la répartition des actions. Le groupe Argus et Scott demeurèrent cependant des actionnaires dominants et tous deux continuèrent à exercer une influence prépondérante sur les activités de l'entreprise. " Argus avait pour objectif ... de jouer un rôle utile en ne s'occupant que des questions importantes, comme les nouvelles sources de financement, déclarait Charles D. Dickey, fils, ancien président de BCFP et administrateur de Scott. Les dirigeants de Argus ne voulaient aucunement se mêler de la gestion de l'entreprise. Scott partageait cette attitude ... BCFP était dirigée par un comité de direction qui se réunissait au moins un matin par semaine. A ce moment-là, on visait principalement à améliorer la situation financière de la compagnie en mettant l'usine de pâte sur pied, à régulariser les ventes de pâte à papier de façon à pouvoir compter sur des rentrées de fonds et à maintenir les scieries en opération¹⁰¹.

" L'expansion ... était ce qui importait le plus pour la compagnie, selon Oscar Lundell, ancien secrétaire de BCFP et membre du conseil d'administration depuis 1956. BCFP ne se serait jamais lancée dans cette aventure seule ... (Scott) était en pleine expansion et recherchait de nouvelles sources de pâte à papier. Elle jugea qu'elle faisait une bonne affaire en investissant dans la compagnie et en l'incitant à construire une usine de pâte à papier. L'usine se mit en marche à la fin de 1957¹⁰². "

En 1960, Scott vendit son million d'actions de BCFP à Brunswick Pulp and Paper Company, entreprise qui appartenait à parts égales à Scott et à Mead Corporation, fabricant international de pâte, de papier, d'emballages, de matériaux de construction, d'ameublement et de produits éducatifs.

e) L'expansion de l'usine de Crofton

En 1961, on commença à prévoir l'expansion de l'usine de Crofton ainsi que la construction, au même endroit, d'une usine à papier journal d'une capacité de 350 tonnes par jour. Lorsque ce dernier projet de 25 millions de dollars fut approuvé, les travaux d'expansion étaient déjà engagés à Crofton.

En juin 1964, la première usine de papier journal se mettait en marche. Les marchés mondiaux firent un excellent accueil au papier journal de BCFP, si bien qu'en quelques mois on prévoyait déjà doubler la capacité de production de l'usine de Crofton. La compagnie avait donc atteint son but et était devenue une entreprise de produits forestiers parfaitement intégrée, mais elle n'avait toujours pas suffisamment de domaines forestiers.

L'établissement de Alexandra Forest Holdings Limited

Comme les ressources forestières de la côte étaient limitées, BCFP, à l'instar des autres entreprises, avait les yeux sur la région du centre-nord de la Colombie britannique pour trouver d'autres approvisionnements. Il ne s'y trouvait aucune importante scierie permanente, dans les années 1950, mais cette région offrait un potentiel économique considérable, car c'était l'un des derniers grands territoires forestiers encore inexploités du monde occidental. Le chemin de fer de British Columbia Railway avait été prolongé au-delà de Prince George, et on se proposait de l'étendre davantage; on avait déjà entrepris les travaux d'exploitation des ressources hydro-électriques de la rivière La Paix et le gouvernement de la Colombie britannique se préparait à concéder de vastes domaines forestiers.

Les premières démarches se firent par l'intermédiaire de E. P. Taylor, qui avait appris que la société suédoise Wenner-Gren Development Company avait obtenu, du gouvernement provincial, en 1956, une lettre d'intention relative aux ressources forestières et minières de la région du sillon des Rocheuses. Une filiale de Wenner-Gren, la société Alexandra Forest Industries Limited (AFI), avait été établie en 1961 pour exploiter les ressources forestières et couper le bois sur les terrains qui allaient être inondés après la construction du barrage de la rivière La Paix¹⁰³.

Des représentants de AFI entrèrent donc en contact avec BCFP, qui à son tour pressentit Mead et le groupe Argus dans le but de créer une entreprise conjointe destinée à exploiter la région. A l'automne de 1963, BCFP entreprenait une étude de rentabilité d'une usine à papier et faisait l'inventaire des ressources de la région. En 1964 était créée Alexandra Forest Holdings Limited (AFH), qui fit l'acquisition de toutes les actions en circulation de AFI de façon que BCFP, ainsi que Mead et Argus, puissent avoir des intérêts dans AFI. BCFP acquit 500 000 actions (35 %), Mead en acheta 200 000, Argus obtint une participation de 250 000 actions et le groupe fondateur, représenté par Wenner-Gren, acquit 400 002 actions¹⁰⁴.

En 1966, il était déjà évident que l'initiative était fort avantageuse pour BCFP, notamment pour ses approvisionnements en bois et pour ses projets d'expansion. Aussi, fit-elle l'acquisition de toutes les actions de AFH

grâce à un échange d'actions à 1 contre 4 en janvier 1967¹⁰⁵. Argus reçut ainsi une tranche supplémentaire de 62 500 actions ordinaires de BCFP, ce qui portait son investissement total à 462 500 actions ordinaires, soit une participation de 13,3 %. Mead reçut 50 000 actions de BCFP. Le 1^{er} janvier 1970, AFH et AFI étaient dissoutes et leurs biens devenaient la division Mackenzie de BCFP.

L'offre de Noranda Mines Limited

En janvier 1969, Noranda Mines Limited offrit d'acheter du public 400 000 actions ordinaires de BCFP (soit 10,7 %)¹⁰⁶, en échange d'une demi-action de Noranda et de \$22 $\frac{1}{2}$ comptant pour chaque action. La veille de l'annonce, le prix des actions de Noranda et de BCFP, à la fermeture, était respectivement de \$35 et \$31 $\frac{1}{4}$. L'offre équivalait donc à \$40 par action de BCFP (si l'on ne tient pas compte du fractionnement d'actions de 2 pour 1 en 1973), soit une prime de 28 %.

Noranda avait fait son entrée dans l'industrie des produits forestiers en 1961 lorsqu'une filiale, Northwood Mills, avait acquis des intérêts dans la région centrale de la Colombie britannique. En 1964, la direction de Noranda jugea plus prudent de se doter d'une solide expérience technique et de concert avec Mead, créa Northwood Pulp and Timber Limited, chacune détenant 50 % des actions. Les intérêts que possédait Northwood Mills dans le centre de la Colombie britannique furent cédés à la nouvelle société¹⁰⁷.

La même année, Northwood Pulp entreprenait la construction d'une usine à papier au bisulfite blanchi, d'une capacité de 625 tonnes par jour, près de Prince George; les travaux furent terminés en 1966. Northwood Mills prit de l'expansion dans le sud pendant que Northwood Pulp rentabilisait son exploitation forestière¹⁰⁸.

A la suite de l'annonce de l'offre, T. N. Beaupré, alors président du conseil d'administration de BCFP, écrivit aux actionnaires : " Les membres du conseil et la direction générale de la compagnie n'ont pas accepté l'offre et n'ont pas l'intention de l'accepter. En outre, la direction de Argus, qui est depuis plusieurs années l'un des plus importants actionnaires (avec 500 000 actions ordinaires, soit une participation de 13,5 %), nous recommande de rejeter cette offre. " Scott Paper, comme Argus, refusa l'offre¹⁰⁹.

Noranda et Mead détenaient chacune 427 716 actions ordinaires de BCFP (soit 11,5 %), achetées sur le marché libre avant que l'offre soit formulée. Mead possédait en outre une participation indirecte de 50 % par l'entremise de Brunswick Pulp & Paper Company, une société américaine, dans un million d'actions ordinaires de BCFP (26,9 %).

La souscription de l'offre de \$40, beaucoup plus élevée que le cours antérieur des actions de BCFP, fut largement dépassée. Noranda accepta les actions ainsi offertes, sa participation passant de 646 983 à 1 074 699 actions (soit 28,8 %)¹¹⁰.

De plus, Noranda fit en sorte que sa participation et celle de Mead soient égales; le nombre d'actions ordinaires de BCFP détenues par Mead passa ainsi de 146 982 à 574 698, sans compter sa participation aux actions détenues par Brunswick Pulp and Paper.

La liste des principaux actionnaires¹¹¹ de BCFP s'établissait donc ainsi après l'offre de Noranda :

Argus Corporation Limited	500 000 actions	soit 13,4 %;
Brunswick Pulp & Paper Company	1 000 000 d'actions	soit 26,9 %;
The Mead Corporation	574 698 actions	soit 15,5 %;
Noranda Mines Limited	1 074 699 actions	soit 28,9 %;

Tous les membres du conseil représentant le groupe Argus, y compris E. P. Taylor, démissionnèrent du conseil de BCFP à l'assemblée générale suivante. Noranda demanda à M. Taylor de revenir sur sa décision, mais il refusa¹¹². Ainsi donc, après une association qui avait duré près d'un quart de siècle, E. P. Taylor et Argus n'exerçaient plus d'influence sur la croissance et l'expansion de BCFP.

En 1973, après un fractionnement d'actions de 2 pour 1 par BCFP, le groupe Argus se défit de la moitié de ses placements en réduisant sa participation à 500 000 actions ou 6,6 %¹¹³.

Résumé

E. P. Taylor et certains de ses associés de Argus ont été à l'origine de BCFP et en ont dirigé la création en 1946, puis, au cours des vingt-trois années qui suivirent, ils en ont fait l'une des sociétés intégrées de produits forestiers les plus importantes au Canada. Lors de l'offre de Noranda en janvier 1969, les ventes de BCFP avaient augmenté d'environ 3,1 millions à 125,4 millions, ses bénéfices étaient passés de \$412 000 à et son personnel de 1 700 à 4 100 employés.

M. Taylor créa BCFP à partir de plusieurs scieries, entreprises de bois et domaines forestiers qu'il avait acquis. En 1955, il commença à diversifier BCFP lorsque celle-ci obtint enfin son permis d'exploitation forestière. Grâce à l'aide financière et commerciale de Scott Paper et de Mead, une usine de pâte d'une capacité de 425 tonnes par jour fut construite et la pâte vendue sur les marchés mondiaux. Durant cette période, E. P. Taylor augmenta ses ressources en bois par l'acquisition de domaines dans la région côtière de la Colombie britannique.

Poursuivant son entreprise de diversification, BCFP construisit en 1964 une usine à papier journal d'un rendement de 350 tonnes par jour et s'associa en 1963 à la société Alexandra Forest Industries Limited pour développer le centre-nord de la Colombie britannique. En 1966, elle acquit l'entière propriété de AFI, avec qui elle avait été mise en relation par M. Taylor.

BCFP entreprit également au cours de cette période d'agrandir les usines de pâte à papier et les usines de papier journal pour répondre à la demande croissante du marché.

Durant les premières années de la compagnie, MM. Taylor et McCutcheon, de même que la société Argus elle-même, avaient établi la politique de BCFP, exercé sur ses finances une surveillance étroite et négocié l'obtention des capitaux nécessaires. A mesure que la compagnie prenait de l'expansion, leur rôle s'estompa mais leur influence demeura prépondérante jusqu'à ce que Noranda et Mead en acquièrent le contrôle en 1969.

Au 31 décembre 1975, les profits réalisés et les profits non réalisés de Argus Corporation sur ses placements dans BCFP s'élevaient à environ 14,6 millions de dollars*.

STANDARD BROADCASTING LIMITED**

Historique du rôle de Argus Corporation

a) Les débuts

Les premiers placements du groupe Argus dans Standard Broadcasting Limited furent effectués en 1946¹¹⁴, car ses directeurs souhaitaient constituer un vaste réseau de communications qui contribuerait à la relance économique après la guerre. Ils avaient constaté au cours de leurs recherches, que le secteur des communications possédait un potentiel de croissance répondant à leurs normes de rentabilité et que Standard Broadcasting, dont le principal atout était CFRB, la plus importante station radiophonique de Toronto, constituait une excellente rampe de lancement. MM. W. E. Phillips, J. A. McDougald et M. W. McCutcheon devinrent membres du conseil d'administration de Standard Broadcasting en 1947; ils furent rejoints au début des années 1950 par A. B. Matthews et E. W. Bickle***. J. E. Rogers, l'un des fondateurs de la compagnie, en demeura président jusqu'à sa mort en 1960¹¹⁵.

b) La participation de Argus

Les placements de Argus dans Standard Broadcasting parurent sous la rubrique " Autres titres cotés à la Bourse " pendant un certain nombre d'années. En 1960, cependant, la valeur de cet investissement était assez importante pour qu'il soit inscrit séparément 107 499 actions ordinaires, soit 49,9 % de l'ensemble. Ce n'est qu'en 1975 qu'on apprit que les premiers placements avaient été faits en 1946 et en 1947, que la majeure partie de la participation du groupe Argus avait été acquise à cette époque, que d'autres achats avaient été faits en 1952, établissant alors la participation du

* Voir le tableau 9.

** Voir aussi l'annexe A.

*** Voir aussi l'annexe E.

groupe à peu près à ce qu'elle est actuellement. Par suite des fractionnements d'actions de 5 pour 1 en 1962 et en 1968 et de l'exercice de leurs options par les directeurs de la compagnie, le groupe détient actuellement 2 687 475 actions de Standard Broadcasting, soit 47,7 %¹¹⁶.

Le programme d'expansion

De 1946 à 1950, les revenus nets que les media dans leur ensemble tiraient de la publicité augmentèrent en moyenne de plus de 15 % par année¹¹⁷. Ces développements confirmèrent les espoirs des dirigeants de Argus à l'égard du secteur des communications et les incitèrent à se lancer sur le marché de l'imprimé.

C'est pourquoi, lorsque le *Globe and Mail* de Toronto fut mis en vente à la suite du décès de George McCullagh en 1952, le groupe Taylor-McDougald* tenta d'acheter le journal, mais il fut supplanté par R. Howard Webster**. Par la suite, en 1954, le groupe prit contact avec H. C. Hindmarsh pour se voir si les fiduciaires du *Toronto Star* consentiraient à vendre le journal à des intérêts de l'extérieur. Les négociations prenaient un tour favorable mais elles furent interrompues, la veille du jour où la transaction devait être conclue, par le décès de Hindmarsh. Le journal fut éventuellement acheté par un groupe ayant à sa tête Beland H. Honderich***.

Standard Broadcasting subit d'autres échecs durant cette période. En 1959, en même temps que d'autres sociétés, elle faisait la demande d'un permis d'exploitation d'une station privée de télévision commerciale dans la région de Toronto. C'était la troisième requête présentée par la compagnie, les deux premières ayant été faites en 1938 et en 1945, respectivement. Ces demandes avaient été rejetées à cause de la guerre mondiale et parce que la compagnie n'avait pas réussi à démontrer au gouvernement canadien l'importance de la télévision comme véhicule de communication. Après une étude approfondie du Bureau des gouverneurs de la radiodiffusion (BGR), la demande de 1959 fut également rejetée et le permis fut accordé à un groupe dirigé par John Bassett, propriétaire du *Telegram* de Toronto¹¹⁸.

A la fin de 1960, Standard Broadcasting offrit d'acheter comptant d'Arthur Dupont, homme d'affaires indépendant, toutes les actions en circulation de CJAD Ltd, de Montréal, de Radio Time Sales (Québec) Limited et de Radio Time Sales (Ontario). M. Dupont accepta l'offre et BGR donna son approbation. La compagnie se voyait ainsi dotée d'importantes stations radiophoniques sur les deux plus grands marchés du Canada¹¹⁹.

* Voir le chapitre II.

** Voir aussi le chapitre IV.

*** Voir aussi *ibid.*

Au cours de la décennie qui suivit, le secteur des communications connut une croissance rapide et les stations de Standard Broadcasting firent de bonnes affaires. Les possibilités d'expansion et d'acquisition de la compagnie restaient pourtant limitées. Elle ne put obtenir du BGR que l'autorisation d'améliorer ses services de radiodiffusion dans les régions de Toronto et de Montréal en diffusant par modulation de fréquences à Toronto (CKFM) en 1961 et à Montréal (CJFM) l'année suivante¹²⁰. En 1967, STR demanda au Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (qui avait succédé au BGR) de lui accorder un permis de télévision sur bande THF et UHF à Toronto, et de lui permettre d'acheter les stations radiophoniques CHML et CKDS-FM à Hamilton pour 3,5 millions de dollars¹²¹. Vu les délais apportés par le CRTC dans l'octroi des permis et le coût sans cesse croissant du projet, la compagnie décida en 1970 de retirer ses demandes de permis de télévision. En outre, le CRTC lui refusa l'autorisation d'acheter les stations CHML et CKDS-FM pour éviter une trop grande concentration des media dans la région de Toronto-Hamilton¹²². Par suite de ces décisions et face aux réticences ou aux difficultés de la compagnie à s'introduire sur d'autres marchés (comme Vancouver, Calgary, Edmonton et Winnipeg), Standard Broadcasting vit sa prédominance lui échapper pendant cette période au profit de concurrents plus dynamiques comme CHUM, les groupes Selkirk Holdings et Western Broadcasting*.

En 1971, Standard Broadcasting constitua deux filiales au Royaume-Uni pour y participer au développement de la radio commerciale. Cet investissement fut augmenté en 1974, puis de nouveau en 1975¹²³.

En 1972, la direction fit une nouvelle tentative pour se tailler une plus large part du marché de la radiodiffusion au Canada en demandant au CRTC l'autorisation d'acquérir des intérêts minoritaires dans la station radiophonique CKOY Limited à Ottawa. Les directeurs de cette dernière informèrent cependant Standard Broadcasting que CKOY étant une compagnie privée, son conseil d'administration n'approuverait pas le transfert de ses actions à Standard. Celle-ci retira alors sa demande la même année¹²⁴.

L'acquisition de Bushnell Communications Limited

En 1973, Standard Broadcasting souscrivit une option d'achat de 51 à 55 % de Bushnell Communications Limited en acquérant des actions à \$15 l'unité. Cependant, après avoir examiné à fond la situation financière de Bushnell, la direction décida de renoncer à cette option¹²⁵.

En 1974, cependant, la compagnie eut de nouveau la possibilité de prendre le contrôle de Bushnell lorsque le CRTC ordonna à Western Broadcasting, qui en était l'actionnaire dominant, de se départir de ses actions. Standard Broadcasting présenta une demande qui fut approuvée par le CRTC le 13 mars 1975, et elle acheta 894 802 (52 %) des actions ordinaires en circulation à \$10 chacune, pour la somme globale de \$8 948 020. Bushnell, qui représente le plus gros achat réalisé par Standard Broadcasting, exploite la station CJOH-TV à Ottawa et produit des émissions de télévision pour le réseau et pour la vente à d'autres parties¹²⁶.

* Voir le chapitre V et l'annexe B.

Lors de son assemblée annuelle le 12 février 1976, Bushnell annonça 1^o qu'elle avait retiré à un agent d'Ottawa l'ensemble de ses assurances pour les confier à la firme Tomenson Saunders Whitehead Limited*, dont le siège social est à Toronto, et qui s'occupe des assurances de Standard Broadcasting dans le monde entier; 2^o qu'elle avait confié l'organisation de ses ventes dans tout le Canada à Standard Broadcast Sales Company Limited, filiale à propriété entière de Standard Broadcasting¹²⁷.

Résumé

Du point de vue du rendement de ses placements**, Standard Broadcasting est devenue la compagnie de radiodiffusion la plus profitable au Canada, malgré les nombreux refus qu'elle a essuyés auprès du BGR, puis du CRTC, pour ses projets d'expansion, de diversification ou d'achat.

L'échec du programme d'expansion de la compagnie, dans les années 1950, est imputable à des circonstances extraordinaires et, notamment, au refus essuyé par des personnes associées au groupe Taylor-McDougald qui désiraient acheter les deux quotidiens torontois. Durant la décennie suivante, alors que des concurrents dynamiques multipliaient leurs démarches en vue d'acquiescer des entreprises de communications à travers le pays, Standard Broadcasting se voyait refuser cette possibilité par l'application défavorable des règlements dans ses tentatives de prendre de l'expansion sur les marchés de Toronto-Hamilton et de Montréal. Au cours des années 1970, cependant, le CRTC l'autorisait à prendre le contrôle de Bushnell et elle réalisait ainsi sa première acquisition importante dans le domaine de la radiodiffusion.

Au 31 décembre 1975, les profits non réalisés du groupe Argus sur ses placements dans Standard Broadcasting s'élevaient à environ 18,8 millions de dollars***.

HOLLINGER MINES LIMITED****

L'historique du rôle de Argus Corporation

a) Les débuts

Hollinger Mines Limited, qui occupait autrefois une place importante dans l'extraction minière de l'or, est maintenant une compagnie d'investissement dans les richesses naturelles dont l'actif consiste principalement en droits sur plusieurs milliards de tonnes de minerai de fer à la frontière

* Voir le chapitre II.

** Voir aussi le chapitre V et l'annexe B.

*** Voir le tableau 9.

**** Voir aussi l'annexe A.

du Québec et du Labrador, par l'entremise d'une participation à 60 % dans Labrador Mining and Exploration Company Limited et dans Hollinger North Shore Exploration Limited; en une participation à 10,7 % dans Noranda Mines Limited; et en une participation de 12,1 % dans les actions de Iron Ore Company of Canada¹²⁸.

Le groupe Argus fit l'acquisition de son premier placement de 250 000 actions de Hollinger à \$28½ chacune (soit 7 125 000 au total) par l'entremise de Taymac Investments Limited (le prix payé par celle-ci n'a pas été révélé) aux termes d'une entente datée du 24 août 1961. Taymac Investments*, constituée le 27 mai 1960, avait été formée par le groupe Taylor-McDougald¹²⁹.

Membre de conseil d'administration de Hollinger depuis 1950, M. McDougald croyait fermement aux possibilités de croissance de la compagnie. Il persuada E. P. Taylor, W. E. Phillips et M. W. McCutcheon de créer Taymac Investments Limited en 1960 dans le but d'acheter 250 000 actions de Hollinger que N. A. Timmins Corporation avait l'intention de vendre à Gilbert W. Humphrey, président et directeur général de Hanna Mining Company de Cleveland (Ohio), société étroitement associée à Hollinger dans plusieurs de ses projets. La démarche de M. McDougald empêcha M. Humphrey d'acheter les actions de Hollinger et permit d'en garder le contrôle au Canada¹³⁰.

M. McDougald était convaincu des possibilités d'investissement à long terme que présentait le vaste complexe d'exploitation du minerai de fer que Hollinger et ses associés américains de Iron Ore Company avaient créé à la frontière du Québec et du Labrador. Au moment du premier achat, les revenus déclarés de Hollinger (1961) étaient assez modestes (78 cents par action). On estimait cependant qu'après une période de cinq à dix ans, lorsqu'une partie substantielle des titres de dette qui avaient permis la construction de la plupart des installations de Iron Ore serait remboursée, les bénéficiaires (y compris les redevances sur le minerai extrait) augmenteraient sensiblement et permettraient de toucher des dividendes sur les actions de Hollinger, constituant ainsi un rendement suffisant sur les placements initiaux¹³¹.

M. McDougald, qui devint vice-président en 1964, fut rejoint au conseil d'administration par MM. McCutcheon (1961), M. C. G. Meighen et Phillips (1962) et A. B. Matthews (1971). La direction générale continua de gérer la compagnie sans changement apparent d'orientation¹³².

b) La participation du groupe Argus

Grâce à des achats effectués directement de N. A. Timmins Corporation, le groupe Argus porta sa participation dans Hollinger à 426 150 actions (8,7 %) au 31 août 1961, à 500 000 actions au 30 novembre 1961, à 550 000 actions au 31 juillet 1962 et à 640 000 actions (13 %) au 30 novembre 1962. De 1963 à 1975, Argus porta ses placements à 1 050 000 actions (21,3 %) par l'achat sur marché libre de 60 000 actions en 1963 (à des prix variant entre \$29½ et \$20 5/8), de 100 000 actions en 1966 (entre \$28 1/8 et \$23 5/8), de 100 000 actions en 1968 (entre \$35 et \$30 5/8), de 100 000 actions en 1969

* Voir le chapitre II.

(entre \$36½ et \$32), de 25 000 actions en 1973 (entre \$50 et \$46), de 17 000 actions en 1974 (entre \$47 et 33 7/8) et de 8 000 actions en 1975 (entre \$31½ et \$26 3/4)¹³³.

c) Le financement initial

Le premier achat par le groupe Argus de 250 000 actions de Hollinger fut financé au moyen d'un prêt bancaire, remboursé grâce à la vente de 200 000 actions privilégiées à dividende cumulatif de \$2.60 (valeur nominale de \$50) en septembre 1961, souscrites par un groupe dirigé par la firme W. C. Pitfield & Company Limited¹³⁴. Le reste de la somme ainsi recueillie (\$2 080 000) fut consacré à des fins administratives générales.

Les achats supplémentaires d'actions en 1961 et en 1962 furent également financés au moyen d'un prêt bancaire remboursé en juillet 1962 au moment de la vente de 300 000 actions privilégiées de classe B à dividende cumulatif de \$2.70 (d'une valeur nominale de \$50), série de 1962, souscrites par un groupe dirigé par la société W. C. Pitfield & Company Limited. Comme le précisait le prospectus, les recettes nettes ont servi à rembourser la dette bancaire de \$8 530 000 contractée lors du remboursement d'un montant global de \$7 500 000 d'effets garantis de série B, à 3½ % venus à échéance le 1^{er} juillet 1962 et de l'achat d'autres actions de Hollinger pour un montant de \$1 030 000, ainsi qu'à des fins administratives générales (\$5 825 000)¹³⁵.

Placements importants

a) Introduction

Fondée par Noah A. Timmins, L. Henry Timmins, John McMartin, Duncan McMartin et David Dunlap, Hollinger Mines Limited fut constituée le 28 juin 1910. Pendant plusieurs années, elle se consacra surtout à l'extraction de l'or; au moment de la fermeture des mines Hollinger en 1968, on avait extrait du sol plus de 19 millions d'onces d'or d'une valeur d'environ 600 millions de dollars¹³⁶.

Après le décès de Noah A. Timmins en 1936, le nouveau président, Jules R. Timmins, fils de L. Henry Timmins, entreprit un programme de diversification¹³⁷.

b) Labrador Mining and Exploration Company Limited

En 1942, Hollinger fit l'acquisition, au moyen d'une offre en espèces aux actionnaires, de 51 % de Labrador Mining & Exploration Company Limited* qui avait obtenu du gouvernement de Terre-Neuve des droits d'exploration sur un territoire de 20 000 milles carrés au Labrador¹³⁸. Par la suite, Hollinger achetait d'autres actions, portant ainsi sa participation à 60,7 %¹³⁹.

La présence de minerai de fer dans la fosse du Labrador était connue plus d'un siècle avant qu'il n'acquière une valeur commerciale. L'exploration se poursuivit au début des années 1940 et, vers la fin de cette

* Voir l'annexe A.

décennie, on avait confirmé la présence d'environ 400 millions de tonnes de minerai prêt pour l'expédition dans la région de Schefferville au Québec. La nouvelle eut pour effet d'encourager la spéculation au sein de la jeune industrie du minerai de fer, mais il y avait certaines difficultés à résoudre. Les gisements s'étendaient de part et d'autre de la frontière entre Terre-Neuve et le Québec, à environ 360 milles au nord de Sept-Iles et 350 milles à l'est de Québec. Pour exploiter la mine, il fallait construire une voie ferrée, des installations portuaires et des quartiers domiciliaires et acheter l'équipement et des fournitures, bref investir plusieurs centaines de millions de dollars.

Hollinger essaya de recueillir l'argent nécessaire au Canada, mais l'éloignement du site, l'importance du capital recherché et le caractère incertain des résultats découragèrent les investisseurs canadiens. Hanna Mining Company, de Cleveland (Ohio), partenaire à 40 % de Hollinger North Shore Exploration Company, trouva éventuellement cinq entreprises consommatrices de minerai (puis une sixième) disposées à former Iron Ore Company of Canada (en 1949), dans le but d'entreprendre l'exploitation minière et de construire le chemin de fer (connu sous le nom de Quebec North Shore & Labrador Railway)¹⁴⁰.

A l'origine, on visait à extraire le minerai prêt pour l'expédition d'une teneur en fer de 54 % à partir de la région de Schefferville. Des travaux de recherche effectués par la suite permirent cependant d'utiliser le minerai pauvre en fer pour produire un concentré et de la grenaille de fer de grande qualité qui amélioreraient l'efficacité des hauts fourneaux. Cette découverte rehaussa la valeur des gisements de fer découverts à Labrador City par Labrador Mining et permit à Iron Ore Company of Canada d'entrer dans l'industrie de la grenaille de fer au début des années 1960.

Labrador Mining sous-loua* à Iron Ore certains intérêts qu'elle détenait dans le minerai de fer et les produits spécialisés contenus dans une zone de 155 milles carrés dans la région de Schefferville et de Knob Lake et une autre de 95 milles carrés dans la région de Wabush et de Carol Lake¹⁴¹. Les conditions de cette entente sont examinées plus loin dans ce chapitre sous la rubrique Analyse des revenus.

c) Hollinger North Shore Exploration Company Limited

En 1942, Hollinger Mines Limited et Hanna Mining Company s'associèrent à 60 et à 40 % respectivement pour créer Hollinger North Shore Exploration Company Limited (société sans responsabilité personnelle)* en vue d'obtenir un bail à long terme sur un territoire de 300 milles carrés dans la partie québécoise de la fosse adjacente au territoire de Labrador Mining. En 1953, Hollinger North Shore sous-louait certains intérêts dans le minerai de fer et les produits spécialisés sur un territoire de 250 milles carrés à Iron Ore¹⁴². Les détails de cette entente se trouvent sous la rubrique Analyse des revenus.

* Voir l'annexe A.

d) Iron Ore Company of Canada

Comme on vient de le voir, Iron Ore Company of Canada* a été constituée en 1949 pour exploiter les gisements de minerai de fer situés dans l'Ungava et au Labrador. La production commença en 1954 dans le secteur de Knob Lake et en 1962 dans celui de Wabush-Carol Lake¹⁴³.

On trouvera la liste des propriétaires de Iron Ore au tableau 15. En 1949, en échange de droits d'exploration dans les concessions où se trouvaient les gisements, Hollinger North Shore et Labrador Mining reçurent respectivement 300 000 et 200 000 actions de Iron Ore. Ces participations augmentèrent par la suite, par l'achat de nouvelles actions, à 520 000 et 394 078 actions respectivement¹⁴⁴.

La participation de Hollinger Mines au capital-actions de Iron Ore s'accrut en 1962 lorsque Hollinger North Shore céda toute sa participation sous forme de dividendes à ses actionnaires, portant ainsi la participation de Hollinger Mines de 312 000 à 745 333,33 actions. Enfin, Iron Ore ayant besoin de capitaux supplémentaires, Hollinger Mines acheta de nouvelles actions, portant sa participation totale à 847 273 actions¹⁴⁵.

Les immobilisations de Iron Ore dans ses plus grands projets ont atteint près de 950 millions de dollars¹⁴⁶.

e) Noranda Mines Limited

Au 30 novembre 1975, Hollinger Mines possédait 1 801 520 actions ordinaires, soit 7,4 % de Noranda Mines Limited. En outre, Labrador Mining, propriété à 60,7 % de Hollinger, détenait 815 310 actions ordinaires de Noranda (3,3 %) ¹⁴⁷. Cette participation totale de 10,7 % dans les actions ordinaires de Noranda constitue, croit-on, la plus importante part dans cette société.

L'investissement initial de Hollinger dans Noranda, qui était de 35 000 actions (maintenant 280 000 actions après les fractionnements de 2 pour 1 en 1955, en 1962 et en 1968) était le résultat de transactions entre Hollinger, ses principaux associés et Noranda dans les années 1920¹⁴⁸. En 1962, Hollinger annonça qu'elle avait substantiellement augmenté sa participation dans Noranda. Bien que le chiffre exact de cette participation ne fût pas révélé avant 1968, on estimait que Hollinger avait acquis environ 540 000 actions (1 080 000 après un fractionnement de 2 pour 1 en 1968), soit 9 % des actions ordinaires de Noranda, de N. A. Timmins Corporation, qui s'était défaite de toute sa participation¹⁴⁹. De 1962 à 1975, Hollinger consolida son emprise sur Noranda en achetant de nouveau 481 520 actions sur le marché libre¹⁵⁰.

* Voir l'annexe A.

Tableau 15

Propriétaires de la société Iron Ore Company of Canada, en 1975

<u>Sociétés</u>	<u>Participation en pourcentage</u>	<u>Nombre d'actions détenues</u>
The Hanna Mining Company	27,14	2 781 013
Bethlehem Steel Corporation	19,61	2 010 131
National Steel Corporation	18,39	1 884 323
Hollinger Mines Limited	8,27	847 273
The Youngstown Sheet and Tube Co.	6,09	623 635
Republic Steel Corporation	6,09	623 635
Armco Steel Corporation	5,87	601 682
Wheeling-Pittsburgh Steel	4,7	481 419
Labrador Mining and Exploration	3,84	394 078
	<hr/>	<hr/>
Total	100	10 247 190
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Source : Financial Post Corporation Service.

La deuxième actionnaire de Noranda en importance est Kerr Addison Mines Limited, avec 6,5 % ou 1 600 000 actions; inversement Kerr appartient à 43 % à Noranda¹⁵¹. La participation de Kerr dans Noranda, révélée pour la première fois dans son rapport annuel de 1973, s'est constituée par l'acquisition de compagnies qui détenaient des actions de Noranda et par des achats sur le marché libre. Bien que les raisons qui ont poussé Kerr à se ménager cette participation ne soient pas connues, certains estiment qu'il s'agissait d'une manoeuvre pour contrer les achats de Hollinger et de Labrador Mining.

Quelles que soient les raisons qui à l'origine ont poussé Hollinger à acquérir une participation importante dans Noranda, il semble qu'elle n'y joue présentement qu'un rôle passif. En outre, alors qu'au début certaines personnes siégeaient aux conseils d'administration des deux compagnies à la fois, cela ne s'est pas produit depuis plusieurs années, et rien n'indique que le groupe Argus ou Hollinger aient tenté d'influer sur les affaires de Noranda depuis 1962¹⁵².

Lorsque Hollinger annonça en 1962 qu'elle avait sensiblement accru sa participation au capital-actions de Noranda, J. R. Timmins et J. Y. Murdoch siégeaient aux deux conseils. Ils n'ont pas été remplacés par un collègue de Hollinger ou de Noranda après leur décès ou leur démission, bien que L. H. Timmins soit un administrateur honoraire de Noranda. Il n'y a cependant pas eu de représentant de Argus au conseil de Noranda depuis 1962¹⁵³.

Par contre, les échanges d'administrateurs entre Kerr et Noranda se sont accrus. A l'origine, J. Y. Murdoch, H. L. Roscoe et F. M. Connell étaient membres des deux conseils. En 1975, A. Powis, William James et W. S. Row étaient aussi membres des deux et, en outre, J. O. Hinds et D. E. G. Schmitt, directeurs de Noranda, siégeaient au conseil de Kerr¹⁵⁴.

Analyse des revenus¹⁵⁵

Les quatre principales sources de revenus de Hollinger sont les redevances qu'elle reçoit sur le minerai de fer et les revenus qu'elle tire de la production d'or et d'argent, sa part des profits de Iron Ore, ainsi que les dividendes et les intérêts qu'elle touche. Le tableau 16 donne une liste des recettes et autres revenus de Hollinger pour les années 1965, 1970 et 1974*.

Hollinger présente un état consolidé pour ses principales filiales, Labrador Mining et Hollinger North Shore, et a adopté en 1970 la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation pour faire état de la part des bénéficiaires de Iron Ore qui lui revient. Les revenus tirés de Noranda sont compris dans les dividendes.

Une redevance de 7 % sur le prix franco à bord à Sept-Iles du minerai et du concentré prêts pour l'expédition est payable à Labrador Mining et à Hollinger North Shore; cette redevance est de 5 % dans le cas de la grenaille de fer. Les redevances varient donc selon la qualité du concentré et de la grenaille de fer et selon les expéditions à partir de Sept-Iles.

L'exploitation des gisements aurifères de la compagnie reçut un nouveau souffle de vie lorsqu'en juin 1962 le gouvernement fédéral prolongea jusqu'au 30 juin 1976 la *Loi d'urgence sur l'aide à l'exploitation des mines d'or*. Bien que Hollinger ne bénéficie pas de cette aide, puisqu'elle vend toute sa production d'or sur le marché libre, cette prolongation a servi à hausser le cours plancher de l'or et permet ainsi à la compagnie d'envisager une expansion de ses activités.

En 1971, Hollinger modifiait ses méthodes de comptabilisation de manière à inclure dans ses revenus sa part des bénéficiaires de Iron Ore plutôt que les dividendes touchés. Des difficultés techniques, la hausse des coûts d'exploitation et une pénurie constante de main-d'oeuvre spécialisée forcèrent Hollinger à assumer une partie du déficit de Iron Ore en 1974, soit 7 millions

* Voir aussi l'annexe B.

de dollars. Ces problèmes ont cependant été résolus pour la plupart, et la compagnie s'attend à une nette amélioration dans les années à venir.

Les dividendes touchés par Hollinger (5,2 millions de dollars en 1974), proviennent de sa participation dans Noranda (4,7 millions de dollars en dividendes) et d'autres placements (un total de \$510 000).

Les revenus sous forme d'intérêts, qui se sont chiffrés à 2,9 millions en 1974, proviennent d'obligations sans garantie de Iron Ore (\$360 915 au total en 1974) et de dépôts à court terme, d'un montant total de 33,7 millions au 31 décembre 1974.

Bref, compte tenu du déficit important de Iron Ore l'année 1974 a été difficile pour Hollinger puisqu'elle n'a enregistré qu'un bénéfice net de 7,1 millions de dollars. Il est néanmoins intéressant de constater que son revenu net a augmenté de 3,8 millions en 1961 à 13 millions en 1970, année précédant l'emploi de la comptabilisation à la valeur de consolidation, et s'est établi en moyenne à 9,5 millions par année pour la décennie se terminant en 1970. De 1971 à 1974, son revenu net a fluctué de 7,1 à 12,2 millions pour s'établir en moyenne à 9,6 millions par année. Maintenant que les principales difficultés semblent résolues, Hollinger paraît être à l'aube d'une période beaucoup plus profitable.

Tableau 16
Hollinger Mines Limited
Recettes et autres revenus, 1965, 1970 et 1974
(en millions de dollars)

<u>Source</u>	<u>1965</u>	<u>1970</u>	<u>1974</u>
Redevances sur le minerai de fer	9,9	14,4	19,7
Production d'or et d'argent	10,5	0,8	2,7
Part des profits (ou pertes) de Iron Ore	-	6,7	(7)
Dividendes	5,3	3,4	5,2
Intérêts	0,7	2,3	2,9
Divers	<u>0,9</u>	<u>0,6</u>	<u>0,5</u>
Total	<u>27,3</u>	<u>28,2</u>	<u>24</u>

Source : Hollinger Mines Limited, rapports annuels.

Analyse des bilans¹⁵⁶

Bien que Hollinger ait versé des dividendes assez généreux (les dividendes étant passés de 60 cents par action en 1960 à \$1.60 en 1974), le fonds de roulement net et le capital en actions ordinaires ont augmenté de façon constante. Du 31 décembre 1964 au 31 décembre 1974, le fonds de roulement net a grimpé de 18,4 à 45,3 millions de dollars, tandis que la valeur des actions ordinaires est passée de 74,2 à 108,3 millions.

Il est particulièrement intéressant de noter l'augmentation du capital en espèces et des dépôts à court terme qui, malgré l'augmentation des placements, sont passés de 17,6 à 33,7 millions, soit un taux de croissance de 6,7 % en moyenne.

Il faut également signaler, surtout au cours actuel (octobre 1976) très bas des actions de Noranda, soit environ \$35 (après avoir atteint un sommet de \$59 3/8 en 1973), l'effet que le cours de ces titres exerce sur la valeur nette des actions ordinaires détenues par les actionnaires de Hollinger. Chaque fluctuation de \$1 dans le cours des actions de Noranda entraîne une fluctuation de 37 cents de la valeur nette des actions ordinaires de Hollinger.

Conclusion

L'acquisition par Taymac Investments de 250 000 actions de Hollinger en 1960 a fort probablement empêché le contrôle de cette société de passer du Canada aux Etats-Unis. En outre, les espoirs que mettait M. McDougald dans les perspectives de rendement de Hollinger n'ont pas été déçus.

Par ailleurs, on a du mal à saisir les desseins des administrateurs de la compagnie. Il se peut que les mesures en apparence défensives prises par Noranda par l'intermédiaire de Kerr Addison Mines de 1968 à 1973 aient bloqué la réalisation d'une conception plus large d'un conglomérat canadien diversifié, fondé sur l'exploitation des ressources.

D'autre part, sur le plan des exploitations, Hollinger n'est pas restée inactive. Comme on a pu le voir, la compagnie s'est lancée dans des projets ambitieux tout en améliorant notablement son capital-actions, son actif, ses placements et son capital en espèces. Son programme de prospection et d'exploration demeure imposant, avec un budget annuel d'environ 100 millions de dollars au cours des dernières années. En outre, les dividendes ont augmenté substantiellement et semblent devoir progresser encore davantage dans un proche avenir.

Les projets que nourrit la compagnie pour ses liquidités qui, au 31 décembre 1974, avec les actions de la Noranda (dont la valeur au prix du marché est de \$28 3/4), se chiffraient à 109,5 millions de dollars, prennent une importance particulière. Ce facteur, ajouté aux réserves en numéraire de la compagnie et à ses possibilités d'emprunt, la met en très bonne posture pour prendre de l'expansion ou se diversifier.

Nous ne connaissons cependant les intentions de la compagnie que par cette courte phrase extraite du rapport annuel de 1974 : " Il serait préférable à l'avenir d'investir dans des secteurs diversifiés les surplus qui ne sont pas nécessaires à nos activités minières ".

LES PROJETS NON REALISES

Nous examinons dans ce chapitre certaines affaires dont le groupe Argus s'est défait ainsi que certaines tentatives infructueuses d'acquisition dans les domaines, notamment, de l'alimentation et des journaux.

ALIMENTATION

Le 21 novembre 1945*, Argus acquit des sociétés Canadian Industrial Investments Limited et Invesco Limited un nombre important d'actions de Orange Crush Limited et de Canadian Food Products Limited. Les projets que nourrissaient les dirigeants de Argus pour ces deux entreprises étaient calqués sur la formule utilisée dans le cas de Canadian Breweries, et le groupe se proposait de transformer ces acquisitions en de puissantes sociétés dans leurs domaines respectifs. Cependant, après plusieurs années de faibles marges de profits et de revenus insuffisants, des propriétés furent cédées à un groupe d'investisseurs représentés par J. William Horsey.

Orange Crush Limited

La société Orange Crush Limited fut constituée en 1927 pour acquérir trois entreprises de boissons gazeuses ainsi que les droits exclusifs de fabrication et de distribution au Canada de Orange Crush et autres boissons en bouteilles ou sous forme de concentrés¹.

Au début des années 1930, les colas furent lancés sur le marché, et la concurrence qui s'ensuivit délogea Orange Crush de sa position dominante et lui suscita des difficultés financières. Ses actions avaient dégringolé à 15 cents en 1934 après s'être négociées à \$25 en 1928. E. P. Taylor acquit alors le contrôle de Orange Crush pour \$43 000, dans l'intention de l'intégrer aux entreprises de ginger-ale qu'il avait achetées en même temps que ses brasseries².

* Voir le chapitre premier.

Les difficultés n'en persistaient pas moins et, en 1936, M. Taylor dut réorganiser les structures financières de la compagnie afin de supprimer les arrérages de dividendes sur les actions privilégiées et d'éponger le déficit accumulé³.

Sa situation financière s'étant améliorée, Orange Crush entreprit de rationaliser l'industrie canadienne des boissons gazeuses. De 1940 à 1946, elle acquit six firmes de boissons gazeuses ainsi que les droits d'embouteillage et de distribution de la bière d'épinette Hires au Canada, puis elle exerça son droit d'option pour acquérir le solde des actions des sociétés Orange Crush (Western) Limited et Orange Crush (B.C.) Limited qu'elle ne possédait pas déjà⁴.

En novembre 1945, M. Taylor et ses associés échangèrent 25 000 actions ordinaires et 5 000 actions privilégiées de Orange Crush contre des actions de Argus Corporation. L'année suivante, celle-ci acquit 47 000 actions ordinaires de plus et échangea ses 5 000 actions privilégiées contre 4 000 actions ordinaires pour détenir au total 76 000 actions ordinaires, ce qui établissait sa participation à 30,4 %⁵.

Une société de portefeuille, Beverages International Inc., fut constituée sous le régime des lois de l'Etat du Delaware, en 1946, comme filiale à propriété entière, dans le but d'acquérir pour la somme de \$5 017 429, 76 % (soit 8 136) des actions ordinaires de Orange Crush Company, qui contrôlait les droits et brevets associés à cette boisson et à d'autres boissons gazeuses aux Etats-Unis, au Canada et dans plus de 75 autres pays⁶.

Le succès du programme de rationalisation entrepris par M. Taylor et la disponibilité d'un fort contingent de sucre pendant la Seconde Guerre mondiale permirent à Orange Crush de hausser ses bénéfices de 650 % et le prix de ses actions ordinaires grimpa de 50 cents à \$28 de 1943 à 1946. La concurrence plus vive suscitée par l'abolition du rationnement du sucre en 1946 entraîna cependant de nouvelles difficultés financières qui exigèrent de nouvelles injections de capitaux de 1945 à 1948. Le groupe Argus acquit encore 125 000 actions à l'occasion de l'offre de droits de souscription de 1948 en vertu d'une entente préalable et vendit 2 650 actions, portant ainsi sa participation à 45 %, soit 198 350 actions ordinaires⁷.

Lorsque Orange Crush déclara une perte de \$513 982, en 1948, la direction de Argus confia à John M. Thompson, le gendre de J. William Horsey, président de Orange Crush, la tâche de sauver l'entreprise de la faillite. Pendant les années qui suivirent, M. Thompson vendit les usines de Toronto, de London et d'Ottawa, ferma celles de Brantford et de St. Catharines, licencia des employés en surnombre à Montréal et à Toronto, congédia des cadres incompetents, autorisa de fortes dépenses en publicité et modifia la forme de la bouteille de son produit⁸.

Les premières mesures prises par M. Thompson produisirent des résultats positifs en 1949, mais la compagnie continua d'éprouver des difficultés financières au début des années 1950. Les efforts de John M. Thompson finirent cependant par être couronnés de succès et, en 1959, Orange Crush pouvait déclarer des bénéfices de \$400 000⁹.

Nonobstant cette amélioration de la situation, les dirigeants de Argus jugèrent que cette entreprise ne satisferrait vraisemblablement pas ses objectifs de croissance à long terme et vendirent leur participation en juillet 1959 à un groupe représenté par J. William Horsey pour environ 1,5 million de dollars¹⁰.

Nous estimons à environ \$700 000 la perte nette subie par Argus Corporation lors de la vente de sa participation dans Orange Crush¹¹.

Canadian Food Products Limited

Peu de temps après que M. Taylor eut acquis une participation dominante dans Orange Crush en 1934, le président de Honey Dew Limited, une filiale dont Orange Crush était propriétaire à 65 % mourut et M. Taylor lui succéda¹². Honey Dew avait été constituée le 11 février 1928 pour acheter les actifs d'une entreprise privée qui avait été fondée en 1914 pour lancer sur le marché une boisson à saveur d'orange¹³. Après que E. P. Taylor eut acquis Orange Crush, il constitua la Honey Dew en entité distincte comme base de ses activités dans les services alimentaires¹⁴.

En mai 1939, E. P. Taylor réorganisa les structures financières de Honey Dew pour s'acquitter des arrérages de dividendes sur les actions privilégiées, et Orange Crush cessa d'en être l'actionnaire majoritaire¹⁵.

M. Taylor commença à rationaliser le secteur des services alimentaires au début des années 1940¹⁶. Honey Dew acquit comptant la propriété entière de la société Industrial Food Services Limited¹⁷ et 83,3 % (72 901 actions) de Honey Dew Western Limited. Honey Dew Limited fut transformée en société de contrôle sous la raison sociale de Canadian Food Products Limited et l'ancienne Honey Dew devenait une filiale de la nouvelle société¹⁸. En novembre 1945, M. Taylor et ses associés échangèrent 30 680 actions de classe A et 49 700 actions ordinaires de Canadian Food contre des actions ordinaires de Argus. Au cours de l'année suivante, celle-ci réduisit ses placements de classe A à 30 100 actions (30,1 %) et sa participation aux actions ordinaires à 46 000 actions (23 %)¹⁹.

Après la Seconde Guerre mondiale, E. P. Taylor étendit la base de ses activités dans l'Ouest en faisant l'acquisition de deux boulangeries et de 22 établissements de vente au détail à Vancouver et à New Westminster. Il acquit également une fabrique de chocolats et conclut une entente pour vendre des produits de chocolat suisse au Canada²⁰. En 1950, Canadian Food possédait 38 débouchés Honey Dew situés principalement à Montréal, à Toronto et à Vancouver, avait acquis 22 restaurants et cafeterias à Toronto (4), à Hamilton (1), à London (1), à Winnipeg (10), à Calgary (4), à Regina (1) et à Edmonton (1), quatre boulangeries, 63 établissements de vente au détail, y compris celles de Women's Bakery Limited à Toronto (4) et à Vancouver (23), ainsi que 29 établissements offrant des services d'alimentation et d'approvisionnement dans diverses institutions et industries²¹.

Le programme de rationalisation se poursuivit pendant les années 1950. Canadian Food fit l'acquisition en 1953 de la société Hunt's, une entreprise de vente au détail de friandises, crème glacée et pâtisseries possédant 40 succursales en Ontario, puis elle acheta cinq restaurants à Montréal,

à Toronto, à Winnipeg et à Calgary en 1956. Elle étendit ses activités en boulangerie, ouvrant des libre-service et des comptoirs dans les grands supermarchés et centres commerciaux et leur fournissant des produits de qualité²². Elle inaugura également un programme d'expansion pour desservir les bureaux et les usines en thé, en café et en sandwiches directement et au moyen de distributrices²³.

Cette période n'en demeura pas moins caractérisée par une croissance lente des ventes et des marges bénéficiaires et par un niveau insatisfaisant de revenu net ce qui força la compagnie à se départir de ses intérêts et à effectuer une réorganisation interne en 1959²⁴. Malgré ces mesures, elle enregistra un déficit l'année suivante, de sorte que Argus vendit sa participation en 1960 dans un échange d'actions à 1 contre 2 avec Salada-Shirriff-Horsey Limited. Le groupe Argus se départit subséquemment de ses actions de Salada pour environ 1,2 million de dollars²⁵.

Nous estimons que Argus Corporation a réalisé un profit nominal d'environ \$25 000 sur la vente de ses intérêts dans Canadian Food Products²⁶.

JOURNAUX

Au milieu des années 1950, des personnes associées au groupe Taylor-McDougald tentèrent sans succès d'acquérir le quotidien torontois *The Globe and Mail* et *The Star*, dans le but de créer un réseau de communication à partir de Standard Broadcasting Limited*.

Globe and Mail

Le décès de George McCullagh²⁷, survenu le 5 août 1952, ouvrait la voie à ceux qui désiraient acquérir *The Globe and Mail*. Les dirigeants du groupe Argus fondèrent une société distincte et firent une soumission avant l'expiration du délai du 10 février 1955.

Les profits de *The Globe and Mail* s'étaient établis à environ \$300 000 par année en moyenne, de 1944 à 1953, et atteignaient environ \$600 000 en 1954. Le groupe Taylor-McDougald décida d'accroître son offre, qui se chiffrait entre 7 et 8 millions de dollars, lorsqu'il apprit que parmi les soumissionnaires figuraient Lord Beaverbrook (propriétaire, notamment, du *Daily Express* en Angleterre) et Roy H. Thomson (propriétaire de journaux au Royaume-Uni, au Canada et aux Etats-Unis), ainsi que Southam Company Limited et Knight Newspapers Incorporated (deux entreprises familiales propriétaires de plusieurs journaux).

* Voir le chapitre III.

Quelques jours avant l'expiration du délai de soumission, E. P. Taylor apprit d'un collègue au conseil d'administration de Dominion Tar and Chemical Company, Colin W. Webster, que l'on savait que ses associés s'intéressaient à l'affaire. M. Webster avertit M. Taylor que son frère avait également l'intention de faire une soumission. Le groupe Taylor-McDougald porta sa soumission à \$10 850 000, mais *The Globe and Mail* fut finalement acheté par R. Howard Webster²⁸ pour la somme de \$10 950 000.

Toronto Star

Le groupe Taylor-McDougald continua de poursuivre son objectif, qui était d'acquérir un grand quotidien canadien et prépara une soumission pour l'achat du *Toronto Star*. Ce dernier avait le plus fort tirage de tous les quotidiens du Canada et occupait le dixième rang parmi les journaux du soir en Amérique du Nord²⁹. Fleet Street Publishers Limited fut constituée pour présenter la soumission de la part du groupe.

Le contrôle du journal et de ses filiales était détenu par la succession de Joseph E. Atkinson³⁰, qui en avait été l'éditeur³¹ depuis que sir Wilfrid Laurier avait convaincu des hommes d'affaires³² d'acheter le journal en 1889. M. Atkinson mourut en 1948; son testament³³ instituait une dotation philanthropique pour prendre possession du journal et exprimait le désir que la propriété et l'exploitation de celui-ci ne tombent pas entre les mains de particuliers et que la direction en soit assurée à perpétuité par des fiduciaires guidés par le souci du bien public plutôt que par celui du profit.

Par la suite, la loi ontarienne sur les dons de charité (*Charitable Gifts Act*)³⁴ empêcha les sociétés contrôlées par des fondations charitables de se livrer à des activités commerciales. Les fiduciaires³⁵ ne s'entendaient pas sur la façon de réagir à cette mesure et pendant le délai de sept ans accordé par le gouvernement aux dotations pour se départir de ces sociétés, ils ne prirent aucune initiative.

Des négociations officieuses se poursuivaient³⁶ néanmoins, et trois groupes apparurent comme soumissionnaires : Fleet Street Publishers, du groupe Taylor-McDougald; un groupe de journalistes et d'éditeurs dirigé par B. A. Griffis, vérificateur des finances de *The Star*, et un groupe (qui devint par la suite Hawthorn Publishing Company) de six membres de la haute direction de journaux, dirigé par Beland H. Honderich, rédacteur en chef du *Toronto Star*³⁷.

Le 19 décembre 1956, Harry C. Hindmarsh, l'un des fiduciaires, rencontra John A. McDougald et lui annonça qu'à la suite de la démission, plus tôt ce même jour, des administrateurs et fiduciaires qui n'étaient pas d'accord, Fleet Street Publishers deviendrait le nouveau propriétaire du journal. On fixa une réunion pour le lendemain afin de dresser les documents nécessaires. Hindmarsh succomba cependant à une crise cardiaque le soir même.

Pendant toute l'année 1957, le gouvernement provincial exerça des pressions afin d'obliger les fiduciaires à vendre. Le 24 janvier 1958, les cinq fiduciaires²⁸ annonçaient qu'ils allaient solliciter de la Cour suprême la

permission d'acheter les journaux du *Star*, comme il était prévu en vertu de la loi sur les dons de charité³⁹.

Le 23 mars 1958, le juge J. L. McLennan entendit leur requête. Le syndic approuva la demande et, après avoir entendu des témoignages démontrant que l'offre des fiduciaires était au moins égale à une juste évaluation des biens, le tribunal les autorisa à se porter acquéreurs de ceux-ci moyennant une somme globale de \$25 551 021⁴⁰.

CROISSANCE ET PERFORMANCE

Les principaux fondateurs de Argus Corporation étaient persuadés en 1945 qu'après la Seconde Guerre mondiale, l'économie canadienne, fondée principalement sur l'agriculture et sur l'extraction des matières premières, allait se transformer pour engendrer une société industrialisée. Cette vue optimiste ne manquait pas d'originalité à l'époque, mais les succès de Argus au cours des trois décennies qui se sont écoulées depuis sa création la justifient pleinement.

APPRECIATION ECONOMIQUE GENERALE

De 1945 à 1975, le revenu des entreprises du groupe Argus a connu, dans l'ensemble, une croissance plus rapide que celle du produit national brut, tant en dollars constants qu'en dollars courants. Comme on peut le voir au tableau 17, le taux de croissance annuel moyen de leurs revenus était très supérieur à celui du PNB en dollars courants et en dollars constants de 1945 à 1955, mais il a subi un net ralentissement de 1955 à 1965 et ne s'est amélioré que peu depuis neuf ans. Les sociétés du groupe Argus connurent un vif succès au cours des quinze années qui suivirent la Seconde Guerre mondiale. Avec la fin des programmes de rationalisation, cependant, et à mesure que chaque entreprise avançait en maturité, la croissance retrouvait un rythme plus normal.

Les bénéficiaires ont aussi suivi la courbe générale du taux de croissance du PNB en dollars courants depuis 1945. En même temps, les profits des entreprises du groupe Argus se sont généralement accrus plus rapidement que ceux de l'ensemble des sociétés canadiennes de 1945 à 1955, pour ralentir dans plusieurs cas de 1955 à 1965 et se gêner davantage depuis neuf ans. (Voir le tableau 18.) En somme, avec le temps, chaque entreprise voyait diminuer ses perspectives d'accroître ses bénéfices.

Le groupe Argus apportait deux éléments importants au succès de ses investissements : la confiance et la volonté d'investir les capitaux nécessaires à la croissance et la disponibilité de ces capitaux. En général l'initiative des investissements venait des dirigeants du groupe qui, imbus de leurs principes expansionnistes, avaient aussi accès à des sources externes

de capitaux. La direction de chaque entreprise devait amener celle-ci, grâce à une administration efficace, à produire un revenu suffisant pour assurer aux actionnaires un rendement satisfaisant tout en restreignant le financement extérieur à des limites raisonnables.

Une analyse du tableau 19, où le taux de croissance annuel moyen de la formation du capital (à l'exclusion du logement) au Canada est comparé à celui de chaque société du groupe Argus de 1945 à 1974, révèle que, dans le premier cas, la courbe s'est élevée rapidement de 1945 à 1955 avec l'industrialisation de l'économie. De 1955 à 1974, le taux a cependant ralenti et le dynamisme de la croissance est passé du secteur des gros investissements à celui des services. Pendant la même période, la formation du capital dans les entreprises du groupe Argus s'est accrue à peu près au même rythme que celle de l'ensemble des sociétés canadiennes de 1945 à 1955, plus rapidement jusqu'en 1960, puis de nouveau à un taux à peu près semblable de 1960 à 1974. Cette évolution reflète le degré de maturité et de pénétration du marché atteint par certaines des sociétés du groupe, notamment Canadian Breweries, ainsi que la réalisation des programmes de rationalisation industrielle. A mesure que s'estompait le projet initial, la nécessité d'accumuler des capitaux devenait moins pressante puisque les perspectives de profits s'ouvraient dans des domaines qui débordaient le champ d'action auquel les fondateurs de Argus Corporation s'étaient intéressés à l'origine.

Enfin, le *leadership* énergique assuré par les dirigeants du groupe Argus après la Seconde Guerre mondiale a fourni de l'emploi à de nombreux Canadiens. (Voir le tableau 20.) Au cours de la période de croissance des entreprises du groupe, les emplois ont augmenté à un taux annuel moyen de 4,4 %, comparativement à 2,6 % pour l'ensemble de la population active. Bien que ce chiffre de 4,4 % soit gonflé dans une certaine mesure par le nombre des employés ajoutés par l'acquisition de filiales et que les données disponibles ne permettent pas d'établir de statistiques sur la création d'emplois directe, l'analyse révèle que, la croissance du nombre des emplois suscités par les activités de Argus dépasse nettement l'augmentation du nombre d'emplois créés dans l'ensemble du pays.

Tableau 17
 Sociétés faisant partie du portefeuille de Argus Corporation
 Revenus, 1945 - 1974
 Taux de croissance (ou baisse) annuel moyen comparé à celui du PNB

	1945-1955	1955-1965	1965-1974	1945-1960	1960-1974
<u>PNB</u>					
En dollars constants de 1971	4,2	4,8	5	4,1	4,9
En dollars courants	9,2	6,9	10,9	8,1	9,7
<u>Sociétés^a</u>					
Canadian Breweries	15,5	6	(1,7) ^b	13,2	1,4 ^b
British Columbia Forest Products	10,9 ^c	9,4	13,4	9,3 ^c	12,9
Les magasins Dominion	18,2	12	13	18,8	10,1
Hollinger Mines	-	15,9 ^d	2,9	-	6,8 ^d
Massey-Ferguson	19,8	7,3	10,1	14,6	9,7
Standard Broadcasting	-	21,9 ^e	10,8	-	14,7

Source : rapports annuels et Statistique Canada.

a) On trouvera des états financiers plus complets à l'annexe B.

b) Vendue en 1968. De 1965 à 1968, les revenus ont baissé de 5 %.

c) 1947 étant la première année complète d'exploitation, elle sert d'année de base.

d) Participation acquise en 1961, année qui sert donc de base.

e) Les revenus n'ont été déclarés qu'à partir de 1960, qui devient ainsi l'année de base.

Tableau 18
 Sociétés faisant partie du portefeuille de Argus Corporation
 Profits des sociétés, 1945-1974
 Taux de croissance (ou baisse) annuel moyen

<u>Canada</u>	1945-1955	1955-1965	1965-1974	1945-1960	1960-1974
En dollars courants ^a	10,8	6,1	12,6	7,9	10,9
<u>Sociétés</u>					
Canadian Breweries	15,5	0,7	3,4 ^b	12	1,7 ^b
British Columbia Forest Products	4,5 ^c	3,9	16,3	3,6 ^c	12,4
Les magasins Dominion	20,8	14,1	3,1	19,5	5,9
Hollinger Mines	-	25,8 ^d	(3,1)	-	4,9 ^d
Massey-Ferguson	21,8	11,7	7,1	14	12,5
Standard Broadcasting	-	34 ^e	10,9	-	18,7

Source : rapports annuels et Statistique Canada.

a) Ces données ne sont disponibles qu'en dollars courants.

b) Vendue en 1968. De 1965 à 1968, les revenus ont baissé de 5 %.

c) 1947 étant la première année complète d'exploitation, elle sert donc d'année de base.

d) Participation acquise en 1961, année qui sert donc d'année de base.

e) Les revenus n'ont été déclarés qu'à partir de 1960, qui devient ainsi l'année de base.

Tableau 19
 Sociétés faisant partie du portefeuille de Argus Corporation
 Formation du capital des entreprises^a, 1945-1974
 Taux de croissance (ou baisse) annuel moyen

<u>Canada</u>	1945-1955	1955-1965	1965-1974	1945-1960	1960-1974
En dollars constants de 1971	12,1	5,7	5,4	9,5	5,9
En dollars courants	17,9	8,2	10,5	14	10,2
<u>Sociétés</u>					
Canadian Breweries	13	13,3	(4,7) ^b	13,7	2,2 ^b
British Columbia Forest Products	10 ^c	13,4	8,4	14,2 ^c	10,3
Les magasins Dominion	25,5	6,9	4,1	18,9	7,2
Hollinger Mines	-	4,1 ^d	3,9	-	4 ^d
Massey-Ferguson	16,6	9,6	6,8	15,6	8
Standard Broadcasting	-	31,5 ^e	12,2	-	17,3 ^e

Source : rapports annuels et Statistique Canada.

a) Comprend la dette à long terme, les impôts différés et le capital-actions des actionnaires; ne comprend pas le logement.

b) Vendue en 1968. De 1965 à 1968, les revenus ont baissé de 5 %.

c) 1947 étant la première année complète d'exploitation, elle sert donc d'année de base.

d) Participation acquise en 1961, année qui sert donc de base.

e) Les revenus n'ont été déclarés qu'à partir de 1960, qui devient ainsi l'année de base.

Tableau 20
Sociétés faisant partie du portefeuille de Argus Corporation
Emplois au Canada, 1946-1974

	Nombre approximatif d'employés		Taux de croissance annuel moyen 1946-1974
	1946	1974	
Canadian Breweries	2 500	6 200 ^a	
British Columbia Forest Products	1 700	5 100	
Les magasins Dominion	2 148 ^b	25 000 ^b	
Hollinger Mines	1 700 ^c	140	
Massey-Ferguson	5 000 ^d	7 200 ^e	
Standard Broadcasting	50	325	
Total	13 098	43 965	4,4 %
Population active totale au Canada (en millions)	4 531	9 982	2,6 %

Source : entrevues privées, rapports annuels et Statistique Canada.

^a) Chiffre pour 1968, année du retrait des capitaux investis.

^b) Comprend les employés à temps plein et à temps partiel.

^c) Chiffre pour 1961, année d'acquisition de la participation; la mine d'or était alors en exploitation.

^d) En 1947, la compagnie avait 14 000 employés dans le monde entier.

^e) 61 000 employés dans le monde entier.

CANADIAN BREWERIES LIMITED

Sommaire

La vigoureuse politique de rationalisation et de commercialisation appliquée par E. P. Taylor et ses associés au cours des années 1930 et au début des années 1940 avait fait de Canadian Breweries la plus grosse brasserie du Canada au moment où Argus Corporation y investit ses capitaux en 1945*.

Durant les quinze années qui suivirent, les dirigeants du groupe continuèrent de mettre leurs talents d'entrepreneurs à profit avec la même vigueur**. Par suite, les ventes nettes de Canadian Breweries augmentèrent à un taux annuel moyen de 13,2 %, passant de 33,3 millions à 214,6 millions de dollars et l'entreprise devint non seulement l'une des plus importantes brasseries sur le plan international mais aussi la plus grosse du Canada en termes de ventes et de production. En 1960, on estimait qu'elle accaparait près de 50 % du marché de la bière au Canada et 6 % aux Etats-Unis. On trouvera au tableau 21 un résumé de sa performance de 1945 à 1968, année où le groupe Argus se défit de sa participation dans cette entreprise.

Tableau 21
Canadian Breweries Limited
Performance de 1945 à 1968
(en pourcentage)

<u>Moyennes annuelles</u>	<u>1945-1955</u>	<u>1955-1965</u>	<u>1965-1968</u>	<u>1945-1960</u>
Croissance (ou baisse) des ventes	16,2	14,8	(1,7)	13,2
Rendement des ventes	8,3	6,2	5,2	7,6
Croissance des bénéfices	15,5	0,7	11,6	12,1
Croissance (ou baisse) des bénéfices par action	13,7	(5,2)***	14,7	8,3
Croissance des dividendes	20	4,8	-	14,9
Rendement du capital investi	9,7	6,2	4,6	8,7

Source : annexe B.

* Voir le chapitre premier.

** Voir le chapitre III.

*** Augmentation des actions en circulation.

Comme le montre le tableau 21, Canadian Breweries commença à éprouver des difficultés au début des années 1960. De 1962 à 1968, ses ventes n'augmentèrent pas, sa part du marché tant au Canada qu'aux Etats-Unis subit une nette diminution, et le rendement des ventes et des capitaux investis fut plus faible. Ces difficultés démontrent que les efforts déployés par la direction de l'entreprise de 1930 à 1960 perdaient graduellement de l'efficacité. Les occasions d'étendre le complexe des brasseries par des acquisitions devenaient de plus en plus rares et les concurrents adoptaient des méthodes de mise en marché très efficaces, qui accélérèrent la diminution de la part du marché occupée par la compagnie. Le bilan de ces développements ressort clairement de l'examen des données sur le marché canadien de la bière de 1964 à 1968. (Voir le tableau 22.)

John G. Campbell le comptable nommé président de Canadian Breweries en 1965 en remplacement de I. R. Dowie, qui avait mis en oeuvre la centralisation administrative préconisée par E. P. Taylor, réussit à freiner la baisse des marges bénéficiaires de la compagnie, mais la réduction de sa part du marché continua et s'accrut même en 1967 par suite des difficultés éprouvées à Québec*.

Tableau 22
Répartition du marché de la bière au Canada, 1964-1968
(en pourcentage)

	1964	1965	1966	1967	1968
Canadian Breweries	45	43	43,3	38,8	36,2
Labatt	21	22,5	22,5	25,7	27,4
Molson	27	27,5	27,7	29	29,2
Autres	7	7	6,5	6,5	7,2
Total	100	100	100	100	100

* Voir le chapitre III.

Résumé

Le succès qu'a connu Canadian Breweries au cours des vingt années qui ont suivi son acquisition par Argus Corporation est le fruit des efforts déployés en vue d'appliquer dans l'ensemble du pays le programme de rationalisation exécuté en Ontario par E. P. Taylor. Ceci a permis à la compagnie de profiter de la libéralisation des moeurs en matière de consommation de boissons alcooliques, de la croissance économique et démographique qui a suivi la Seconde Guerre mondiale, des avantages matériels et financiers dont bénéficiait la compagnie à la fin des années 1940 et, enfin, de la détermination apportée par les dirigeants de Argus à étendre les activités de l'entreprise.

Cette réussite amena la direction de Canadian Breweries à négliger de faire la distinction entre la croissance des ventes sur le marché intérieur et sur le marché extérieur et, par voie de conséquence, de formuler des politiques de mise en marché distinctes. C'est pourquoi la part du marché occupé par la compagnie commença à diminuer lorsque ses concurrents adoptèrent de vigoureuses mesures de mise en marché au début des années 1960.

En 1965, le conseil d'administration modifia la direction de l'entreprise pour tenter de freiner ce déclin et soulager la pression sur les marges de profits. Malheureusement, les difficultés persistèrent et, en 1968, le groupe Argus se retira de l'affaire.

LES MAGASINS DOMINION LTEE

Sommaire

A l'époque où J. A. McDougald et ses associés du groupe Argus sont intervenus rapidement pour empêcher que le contrôle de Les magasins Dominion ne passe à Safeway Stores Inc., comme nous l'avons vu au chapitre III, l'entreprise occupait le troisième rang pour le total des ventes et se situait loin derrière les chaînes Loblaw's Limited et Canada Safeway Limited pour les ventes par magasin dans le secteur de l'alimentation au détail au Canada. Par la suite, Argus Corporation augmenta sa participation dans Dominion Stores et lui fournit de l'aide financière et administrative au besoin.

Au cours des dix années qui suivirent ses premiers investissements dans l'entreprise, Argus encouragea les directeurs de la compagnie à concentrer leurs efforts sur l'amélioration de la productivité en fermant les magasins marginaux et en augmentant les ventes par magasin*. Cette politique eut des résultats positifs. (Voir le tableau 23.)

* Voir le chapitre III.

Tableau 23
 Les magasins Dominion Ltée
 Performance de 1946-1974
 (en pourcentage)

Moyennes annuelles	1946-1955	1955-1965	1965-1974	1947-1960
Croissance des ventes	18,2	12	13	18,8
Rendement des ventes	1,85	1,90	1,36	1,88
Croissance des bénéfices	20,6	14,1	5,9	19,4
Croissance des bénéfices par action	21	17	5,5	17,5
Croissance des dividendes	18,4	14,9	2,8	15,1
Rendement du capital investi	16,1	11,8	9,9	14,5

Source : annexe B.

Après l'achèvement du programme de rationalisation au milieu des années 1950, la compagnie adopta un plan pour augmenter le nombre de magasins. Les résultats furent excellents au début, mais la concurrence, notamment de la part des épiciers indépendants, devint beaucoup plus vive vers 1960, ce qui entraîna une légère baisse de la part du marché qu'occupait Les magasins Dominion. Ces difficultés durèrent jusqu'au moment où, en novembre 1970, la compagnie annonça sa politique de rabais à outrance. Depuis, sa part du marché a augmenté d'environ 42 %. (Voir le tableau 24.) Les progrès enregistrés de 1970 à 1975 sont encore plus spectaculaires, si l'on tient compte du fait qu'ils ont été réalisés sans que Les magasins Dominion soit représentée en Alberta ou en Colombie britannique, deux marchés qui ont connu une croissance très vigoureuse ces dernières années.

Bien que ce revirement soit appréciable, les principaux indicateurs financiers de Les magasins Dominion révèlent un certain recul par rapport aux deux premières décennies étudiées, ce qui montre bien que le secteur de l'alimentation est devenu très compétitif et se caractérise maintenant par un fort volume d'affaires et de faibles marges bénéficiaires. La croissance des ventes de Les magasins Dominion, supérieure à celle des magasins Safeway qui menaient autrefois, montre que la compagnie a très bien fait la transition. (Voir le tableau 25.)

Tableau 24
 Les magasins Dominion Ltée
 Comparaison avec l'ensemble du
 secteur au détail de l'alimentation,
 1965-1975

	Ensemble du secteur de l'alimentation		Les magasins Dominion		
	Ventes (en milliards de \$)	Croissance (en %)	Ventes (en millions de \$)	Croissance (en %)	Part du marché (en %)
1975	11,75	13,5	1 853,9	18,3	15,8
1974	10,3521	17,2	1 567,5	27,1	15,1
1973	8,8288	11,9	1 233,7	15,1	14
1972	7,8901	8,7	1 072,2	16,2	13,6
1971	7,2602	6	922,5	29,4	12,7
1970	6,8492	7	712,7	12,2	10,4
1969	6,4009	6,9	635,3	8,7	9,9
1968	5,9856	5,3	584,2*	7,5	9,8
1967	5,6855	6,2	543,5*	5,8	9,6
1966	5,3516	10,9	513,7*	5,3	9,6
1965	4,8253	7,7	487,7	6,2	10,1

Source : Statistique Canada et rapports annuels.

* Chiffres de l'exercice financier (qui se termine le samedi le plus près du 20 mars).

Tableau 25

Les magasins Dominion Ltée et Canada Safeway Limited
Croissance des ventes, 1945-1975

	<u>Moyenne annuelle de croissance des ventes</u>				<u>Ventes</u>			
	<u>1945</u>	<u>1955</u>	<u>1965</u>	<u>1970</u>	<u>Total</u>		<u>Par magasin</u>	
	<u>1955</u>	<u>1965</u>	<u>1975</u>	<u>1975</u>	<u>1945</u>	<u>1975</u>	<u>1945</u>	<u>1975</u>
	(en pourcentage)				(en millions de \$)		(en milliers de \$)	
Les magasins Dominion	18,2	12	13	20	34,8	1 649,5	148	4 219
Canada Safeway	12,2	8,7	16,2	15,9	55,1	1 877,7	270,4	3 758

Source : rapports annuels; Financial Post Corporation Service.

Les succès remportés par la société Les magasins Dominion depuis 1945 semblent attribuables à la compétence de la direction de l'entreprise qui, avec l'appui des dirigeants de Argus, a réussi à rationaliser complètement les activités de ses magasins, à augmenter de façon notable ses ventes par magasin, à mettre en oeuvre, au cours des années 1950, un programme d'expansion bien pensé et à prendre les devants dans la guerre des prix à une époque où sa part de marché était sérieusement menacée par les épiciers indépendants. C'est pourquoi Les magasins Dominion est devenue le plus important détaillant canadien en alimentation.

MASSEY-FERGUSON LIMITED

Séduits par la compétence et le dynamisme de James S. Duncan, président, de Massey et par les perspectives favorables que présentait l'industrie de la machinerie agricole, E. P. Taylor et W. E. Phillips se mirent à accumuler des actions de cette entreprise après le réaménagement du capital et leur nomination au conseil d'administration en 1942. Par la suite, ils passèrent leurs actions à Argus Corporation, si bien que, vers la fin de 1945, cette dernière était devenue l'actionnaire le plus important.

Sous la direction de M. Duncan, Massey fit de grands progrès, surtout sur le plan international, dans les années qui suivirent la guerre. Les difficultés financières qui se firent jour vers le milieu des années 1950 incitèrent cependant MM. Taylor et Phillips à jouer un rôle plus actif. Le tableau 26 donne un résumé de la performance de la compagnie.

Tableau 26
Massey-Ferguson Limited
Performance de 1946 à 1974
(en pourcentage)

<u>Moyennes annuelles</u>	1946-1955	1955-1965	1965-1974	1946-1960
Croissance des ventes	19,8	7,3	10,1	14,6
Rendement des ventes	4,5	3,3	2,8	3,7
Croissance des bénéfices	19,2	11,8	7,1	13
Croissance des bénéfices par action	9,3	13,3	4,9	11,9
Croissance des dividendes	19,6	4,1	-	9,7
Rendement du capital investi	8,9	5	4,7	7

Source : annexe B.

Un examen attentif des activités de Massey révèle cependant que, tout en accomplissant des progrès importants à l'étranger, elle avait de sérieuses difficultés en Amérique du Nord sur le plan des ventes, des stocks et des liquidités. C'est pour régler ces problèmes que A. A. Thornbrough fut nommé président par le conseil d'administration en 1956. M. Thornbrough prit les choses en main et vendit les stocks à prix d'escompte; les ventes augmentèrent, ainsi que l'argent disponible. Il lança un important programme d'achats et décentralisa l'activité internationale de la compagnie.

Les succès remportés par Massey outre-mer sautent aux yeux lorsqu'on compare ses chiffres de ventes à l'étranger et en Amérique du Nord pour 1946, 1960 et 1975. (Voir le tableau 27.) Ce sont ces succès qui en ont fait l'une des entreprises manufacturières les plus importantes du Canada. D'ailleurs, on le constate au premier coup d'oeil lorsqu'on compare ses ventes à celles des principales entreprises industrielles du Canada. (Voir le tableau 28.)

Tableau 27
Massey-Ferguson Limited
Ventes par marché, 1946, 1960 et 1975
Ventilation des ventes

Marché	(En pourcentage)			(En millions de \$)		Croissance
	1946	1960	1975	1946	1975	<u>moyenne annuelle</u> (en %)
Amérique du Nord	67	42	29,7	48,5	746,4	9,9
International	33	58	70,3	23,9	1 766,9	16
	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>72,4</u>	<u>2 513,3</u>	<u>13</u>

Source : rapports annuels.

Après plusieurs années de forte croissance à la suite de la Seconde Guerre mondiale, Massey-Ferguson fit face à de graves problèmes de liquidités au milieu des années 1950. MM. Taylor et Phillips et leurs associés réussirent à persuader le conseil d'administration qu'il fallait changer la direction de l'entreprise et M. Thornbrough fit son entrée; ensemble, ils trouvèrent des solutions à ces problèmes. Massey mit également sur pied un programme d'achats, efficace, agrandit ses installations manufacturières et décentralisa ses activités internationales. Il en résulta une augmentation des ventes, surtout sur le marché international, le plus important pour Massey. Le groupe Argus a contribué à en faire une importante société multinationale et l'une des plus grandes entreprises manufacturières du Canada.

Tableau 28
 Comparaison entre de grandes sociétés
 industrielles publiques du Canada, 1974
 (en millions de dollars)

<u>Rang</u>	<u>Sociétés</u>	<u>Ventes</u>	<u>Actif</u>	<u>Revenu net</u>	<u>Capital-actions</u>	<u>Employés</u>
1	Ford Motor of Canada Limited	4 355,215	1 474,985	157,771	784 245	38 085
2	Imperial Oil Limited	3 688,139	2 724,43	296,524	1 461 568	16 117
3	Alcan Aluminium Limited	2 412,145	2 957,646	109,156	1 093	64 300
4	Massey-Ferguson Limited	1 784,625	1 613,951	68,413	523 622	60 822
5	International Nickel Company of Canada, Limited	1 684,608	2 796,634	306,002	1 411 511	48 962
6	Gulf Oil Canada Limited	1 510,02	1 645,35	164,622	906 092	10 572
7	Canada Packers Limited	1 479,492	272,164	16,53	153 525	15 000
8	MacMillan Bloedel Limited	1 427,74	1 210,473	73,925	517 901	23 847
9	Noranda Mines Limited	1 172,844	1 722,106	158,354	698 856	31 500
10	Steel Company of Canada Limited	1 158,653	1 351,963	113,355	758 575	23 251
11	Moore Corporation Limited	1 032,192	741,213	74,725	358 398	29 535
12	Northern Telecom Limited	992,547	572,72	54,962	287 674	24 395

Source : la revue *Fortune* (mai 1975).

BRITISH COLUMBIA FOREST PRODUCTS LIMITED

Grâce à ses contacts étroits avec H. R. MacMillan, E. P. Taylor devint persuadé que l'industrie forestière de la côte du Pacifique présentait de grandes possibilités d'expansion. Après la guerre, M. Taylor et ses associés réagirent promptement en fondant British Columbia Forest Products Limited (BCFP) le 31 janvier 1946*.

Guidée durant les premières années par MM. Taylor et McCutcheon et par ceux que lui avait assignés par contrat H. R. MacMillan Exports Company, la direction travailla d'abord à augmenter les réserves de bois de BCFP, condition essentielle à tout élargissement de l'éventail de ses produits. Quand la société se vit finalement octroyer un permis d'exploitation forestière au milieu des années 1950, elle s'empessa d'étendre ses activités pour y ajouter la pâte à papier et le papier journal au début des années 1960. Les succès qui couronnèrent ce programme permirent à BCFP de croître fermement au cours des années 1960 et 1970. Cette progression est résumée au tableau 29.

Tableau 29
British Columbia Forest Products Limited
Performance de 1947 à 1974
(en pourcentage)

<u>Moyennes annuelles</u>	<u>1947-1955</u>	<u>1955-1965</u>	<u>1965-1974</u>	<u>1947-1960</u>
Croissance des ventes	10,9	9,4	13,4	9,3
Rendement des ventes	9,7	7	6,7	8,2
Croissance des bénéfices	4,5	3,9	16,4	3,3
Croissance (ou baisse) des bénéfices par action	2,4	-**	14,8	(1,5)**
Croissance des dividendes	4,4	7,6	5,4	4
Rendement du capital investi	9,2	4,8	5,1	5,9

Source : annexe B.

* Voir le chapitre III.

** Augmentation des actions en circulation.

L'analyse de ce tableau montre que, si le taux de croissance des ventes de BCFP a toujours été relativement élevé, le rendement des ventes et du capital investi a diminué de façon marquée depuis 1955. Ce problème, auquel toute l'industrie a dû faire face, a forcé plusieurs sociétés à fusionner pour améliorer leur rendement. La hausse rapide des bénéfices enregistrée de 1965 à 1974 s'est en réalité produite après 1971 et résulte de l'augmentation notable des prix des produits.

On peut évaluer au moins partiellement les succès de BCFP depuis sa fondation en 1946 en comparant le taux de croissance de ses ventes à celui des principaux producteurs canadiens de produits forestiers. (Voir le tableau 30.) Le taux de croissance annuel moyen des ventes de BCFP a été supérieur à celui d'autres entreprises de produits forestiers. La compagnie y est parvenue en se taillant une plus grande part du marché des produits déjà établis et en diversifiant sa production. Le taux de croissance annuel moyen plus élevé affiché par Consolidated-Bathurst, par MacMillan Bloedel et par Domtar peut s'expliquer par des fusions et des acquisitions.

Tableau 30
Sociétés canadiennes de produits forestiers
Taux annuel moyen de croissance des ventes, 1947-1974
(en pourcentage)

	1947-1955	1955-1965	1965-1974	1951-1960
BCFP	10,9	9,4	13,4	6,2 ^a
Abitibi Paper Company Limited	8,5	4,6	12,3	3,1 ^a
Consolidated-Bathurst Limited	<i>g</i>	3	15,9	4,1 ^b
Domtar Limitée	<i>g</i>	9,7 ^c	9,2	17,5 ^d
MacMillan Bloedel Limited	<i>g</i>	9,5	13,9	5,6 ^e
Price Company Limited	3,2 ^f	7,6	9,7	1,7

Source : rapports annuels; Financial Post Corporation Service..

a) 1947-1960; *b)* 1953-1960; *c)* 1956-1965;
d) 1956-1960; *e)* 1955-1960; *f)* 1951-1955; *g)* Ne se comparent pas.

Les succès de BCFP sont attribuables pour une grande part à MM. Taylor et McCutcheon et à leurs associés. Ils ont eu l'intelligence de démarrer rapidement, dès 1946, de s'établir, de trouver des sources de financement, d'attirer des cadres compétents, de construire l'usine et d'élargir la gamme des produits pour faire de BCFP la sixième compagnie publique de produits forestiers au Canada.

STANDARD BROADCASTING LIMITED

Lorsque Argus Corporation acquit sa première participation dans Standard Broadcasting en 1946, celle-ci ne représentait qu'une petite partie de son actif et se trouvait donc incluse dans ses autres placements. C'est en 1960, alors que les ventes de Standard Broadcasting atteignaient 2,3 millions de dollars et que son revenu se chiffrait à \$300 000, qu'on prit la décision de les inscrire séparément dans le rapport annuel de Argus*.

Pour tirer parti de la forte expansion du secteur des communications, les dirigeants du groupe Argus essayèrent à plusieurs reprises d'ajouter à leurs stations de radio des journaux et des stations de télévision, comme on l'a vu aux chapitres III et IV. Même si les négociations demeurèrent pour la plupart stériles et si les dirigeants furent incapables de mettre sur pied le vaste réseau de communication dont ils avaient rêvé, ils réussirent néanmoins à édifier une société fort prospère, comme le prouve bien la hausse annuelle moyenne de 11,8 % du cours des actions de 1946 à 1975. On trouvera au tableau 31 une comparaison entre la performance de Standard Broadcasting et celle d'autres compagnies publiques oeuvrant dans le même secteur au Canada.

Tableau 31
Principales sociétés publiques canadiennes de radiodiffusion
Performance de 1965 à 1974
(en pourcentage)

<u>Moyennes annuelles</u>	Standard Broadcasting Limited	Chum Limited	Selkirk Holdings Limited	Western Broadcasting Company Limited
Croissance du revenu	10,8	18,6	40	24,8
Croissance des bénéfices par action	11,9	26 ^a	37	24
Croissance des dividendes	29	60 ^b	28 ^a	26 ^b
Croissance du rendement du capital investi	23,71	11,78	8,31 ^c	10,28

Source : rapports annuels.

a) année de base 1966. b) année de base 1967. c) année de base 1968.

* Voir le chapitre III.

L'impossibilité de mettre sur pied un vaste réseau de communication peut être attribuée aux nombreux refus opposés par les organismes de réglementation aux demandes de Standard Broadcasting, ainsi qu'aux réticences de la direction à étendre ses activités dans d'autres régions et à investir en fonction non seulement des bénéfices, mais aussi de la clientèle, base de réussite pour toute entreprise de communication. Cette attitude émane probablement des origines de Argus, alors que les dirigeants investissaient presque exclusivement dans des sociétés nanties d'un riche actif.

Les effets de la croissance lente qui a marqué la période 1960-1974 prennent du relief lorsqu'on examine les principales données financières. (Voir le tableau 32.) Le taux de croissance plus faible des revenus au cours de la dernière décennie a exercé un effet négatif sur la croissance des profits de Standard Broadcasting. Par contre, celle-ci a enregistré un meilleur rendement des revenus, en fait, le plus élevé des grandes sociétés publiques canadiennes de radiodiffusion, et une croissance plus rapide des dividendes.

Tableau 32
Standard Broadcasting Limited
Performance de 1960 à 1974
(en pourcentage)

<u>Moyennes annuelles</u>	1960-1965	1965-1974
Croissance du revenu	21,9	10,8
Bénéfices sur les revenus	15,6	20,9
Croissance des bénéfices	34,1	10,9
Croissance des bénéfices par action	32,6	10,8
Croissance des dividendes	13,4	24,1
Croissance du rendement du capital investi	23,4	24,3

Source : annexe B.

Si l'on ne tient pas compte de la croissance plus lente de la dernière décennie, Standard Broadcasting s'est révélée un placement avantageux pour Argus Corporation, puisque la croissance des dividendes et le rendement du capital investi ont été généralement supérieurs à ceux de la plupart des autres entreprises de quelque secteur que ce soit.

HOLLINGER MINES LIMITED

Lorsque le groupe Argus, sur les conseils de John A. McDougald*, fit ses placements initiaux dans Hollinger en 1961, c'était son premier investissement dans l'industrie minière, mais son dernier dans un domaine nouveau. Depuis lors, Argus a quadruplé sa participation dans Hollinger et porté à 1 050 000 le nombre de ses actions ordinaires.

De 1961 à 1974, les expéditions totales de minerai de fer par Iron Ore Company of Canada, filiale de Hollinger, ont augmenté de façon capricieuse à un taux annuel moyen de 7,6 %, passant de 7,3 à 20,5 millions de tonnes fortes. Durant la même période, les expéditions à partir de Sept-Iles, en proportion des expéditions totales de minerai de fer canadien, ont varié de 24,9 % en 1963 à 43,2 % en 1974. Ces sont les grèves et des défaillances mécaniques dans les mines qui ont surtout causé les fluctuations des expéditions que l'on peut constater au tableau 33.

Tableau 33
Iron Ore Company of Canada
Expéditions de minerai de fer, 1961-1974
(en millions de tonnes fortes)

	Expéditions de minerai de fer canadien	Expéditions de minerai de fer de Sept-Iles. Quantité	Pourcentage des expéditions canadiennes totales
1961	18,2	7,3	40,1
1962	24,4	9,8	40,2
1963	26,9	6,7	24,9
1964	34,2	14,2	41,5
1965	35,7	13,4	37,5
1966	36,3	13,2	36,4
1967	37,8	14,4	38,1
1968	42,4	16,5	38,9
1969	35,8	12,7	35,5
1970	46,7	20	43
1971	43,3	17,2	39,7
1972	39	13,6	34,9
1973	48,1	20,4	42,4
1974	47,5	20,5	43,2

Source : Statistique Canada, catalogue 26-210; rapports annuels de Hollinger.

* Voir le chapitre III.

Les quatre principales sources de revenus de Hollinger sont ses redevances sur le minerai de fer et sur sa production d'or et d'argent, sa part des bénéfices de Iron Ore, ses dividendes et ses intérêts. On trouvera au tableau 16 un résumé des diverses sources de revenu de Hollinger en 1965, en 1970 et en 1974.

En 1971, Hollinger adoptait une méthode de comptabilité (la comptabilisation à la valeur de consolidation) qui faisait figurer parmi ses revenus sa part des bénéfices de Iron Ore, plutôt que les dividendes perçus. Des difficultés techniques, la hausse des coûts d'exploitation et une pénurie chronique de travailleurs spécialisés furent la cause de la participation de Hollinger au déficit de Iron Ore en 1974, qui s'éleva à 7 millions de dollars. Ces problèmes ont cependant été en grande partie résolus depuis et Hollinger prévoit que Iron Ore donnera des résultats nettement meilleurs dans un proche avenir.

Par suite de l'adoption de la nouvelle comptabilité et des grandes fluctuations dans les expéditions de minerai de fer, les revenus, les bénéfices et les dividendes de Hollinger ont augmenté de façon capricieuse. Cette évolution est résumée au tableau 34.

Tableau 34
Hollinger Mines Limited
Performance de 1961 à 1974
(en pourcentage)

<u>Moyennes annuelles</u>	1961-1965	1966-1970	1965-1974
Croissance du revenu	15,9	10,6	2,9
Rendement du revenu	47,3	51,3	47,3
Croissance (ou baisse) des bénéfices	25,5	7,8	(3,5)
Croissance (ou baisse) des bénéfices par action	25,5	7,1	(3,5)
Croissance des dividendes	7,5	10,6	5,3
Croissance du capital investi	8,5	2,7	8,7

Source : annexe B.

Les dividendes proviennent de sa participation à Noranda et d'autres placements. Les intérêts proviennent d'obligations non garanties et de dépôts à court terme.

D'une façon générale, l'année 1974 s'est révélée difficile pour Hollinger, si l'on tient compte du déficit important de Iron Ore, celle-ci ayant fait état d'un profit net de seulement 7,1 millions de dollars. Il est néanmoins intéressant de noter que son revenu net est passé de 3,8 millions en 1961

à 13 millions en 1970, année qui a précédé l'adoption de la comptabilisation à la valeur de consolidation et s'est établi en moyenne à 9,5 millions par année au cours de la décennie se terminant en 1970. De 1971 à 1974, il a varié de 7,1 à 12,2 millions, soit une moyenne de 9,6 millions.

En dépit d'une politique de dividendes relativement généreuse, ils sont passés de 60 cents par action en 1960 à \$1.60 en 1974, le fonds de roulement net et l'avoir des détenteurs d'actions ordinaires ont augmenté de façon constante*. Fait à noter, l'encaisse et les dépôts à court terme, malgré l'accroissement du portefeuille des placements, sont passés de 17,6 à 33,7 millions de dollars, ce qui équivaut à un taux de croissance annuel moyen de 6,7 %.

Conclusion

Depuis l'acquisition par Argus Corporation de sa participation majeure en 1960, Hollinger s'est lancée à fond dans des exploitations massives tout en augmentant sensiblement son capital-actions, son actif, ses investissements et ses liquidités. En outre, ses dividendes se sont accrus de façon appréciable.

Certains projets de la compagnie revêtent une importance particulière en ce moment notamment ceux qui ont trait à l'affectation de ses liquidités; au 31 décembre 1974, celles-ci, y compris les actions de Noranda au cours de \$28 3/4, s'élevaient à 109,5 millions de dollars. Grâce aux marges d'auto-financement et à la capacité d'emprunt dont dispose Hollinger, elle se trouve dans une position unique pour étendre ou diversifier ses activités.

* Voir le chapitre III.

RESUME

Les principaux fondateurs de Argus Corporation, persuadés qu'après la Seconde Guerre mondiale l'économie canadienne progresserait à grands pas du stage de l'agriculture et de l'extraction des matières premières à celui de l'industrialisation, ont mis sur pied ou acheté plusieurs entreprises importantes pour réaliser leurs desseins. De fait, les entreprises du groupe Argus ont connu une croissance très forte, qui a généralement été supérieure à celle du PNB, ainsi qu'à celle des bénéficiaires des sociétés et de la formation du capital d'investissement dans l'ensemble du Canada de 1945 à 1975.

Canadian Breweries a réussi à rationaliser l'industrie de la bière en Ontario entre 1930 et 1945 pour devenir la plus grosse brasserie du Canada. Après que Argus eut placé ses capitaux dans cette société en 1945, celle-ci s'est transformée en une entreprise qui, en 1959, était financièrement rentable sur le marché national et international, ses ventes nettes augmentant à un taux annuel moyen de 13,2 %, et sa part du marché atteignant 50 % au Canada et 6 % aux Etats-Unis. Malheureusement, ses concurrents adoptèrent des méthodes de mise en marché vigoureuses vers la fin des années 1950 pour s'adapter à l'évolution des goûts des clients de plus en plus nombreux. La part du marché occupée par Canadian Breweries souffrit et ses profits diminuèrent, ce qui amena Argus à retirer ses capitaux de l'affaire en 1968.

Dominion Stores Limited est devenue la plus grande chaîne de magasins d'alimentation au Canada (elle occupait le troisième rang pour le total des ventes et pour les ventes par magasin lorsque Argus y plaça ses capitaux en 1945) en grande partie grâce à l'appui financier et administratif du groupe Argus. Après avoir connu une croissance exceptionnelle de 1946 à 1959 (ses ventes augmentaient à un taux annuel moyen de 18,8 %), la société éprouva des difficultés graves au cours des dix années suivantes en raison de la vigueur accrue de ses concurrents. Elle adopta cependant une politique de rabais à outrance en 1970, ce qui lui permit de remonter la pente rapidement et d'enregistrer une augmentation de 50 % de sa part du marché canadien, sur lequel elle occupe incontestablement la première place.

Massey-Ferguson est devenue une entreprise canadienne et transnationale de premier rang, avec des usines et des filiales sur tous les continents, surtout grâce au précieux et judicieux apport financier et administratif

des dirigeants de Argus. Malgré ces réalisations, au nombre desquelles il faut inclure un taux de croissance annuel moyen des ventes de 13 % depuis 1946, Massey est, de tous les placements du groupe Argus, celui qui a donné le rendement le plus faible sur la totalité des capitaux investis.

Grâce aux méthodes d'acquisition et d'administration de MM. Taylor et McCutcheon, BCFP était devenue l'une des principales entreprises de fabrication intégrée de produits forestiers au Canada en 1969. Les ventes de la société atteignaient un taux de croissance annuel moyen (environ 10 %) plus élevé que celui des autres fabricants de produits forestiers en accaparant une part de plus en plus grande du marché avec ses produits déjà établis et en diversifiant sa production.

Tout en ne connaissant qu'une croissance assez modeste, Standard Broadcasting a remporté un succès notable. Le rendement annuel moyen sur le capital investi s'est élevé à environ 24 % depuis 1960, et cette société constitue le placement le plus spectaculaire de Argus Corporation, la hausse du cours de ses actions ayant été en moyenne de 11,8 % par année depuis 1946.

Les capitaux investis par le groupe Argus dans Hollinger Mines Limited constituaient son premier et seul placement dans l'industrie minière. Bien que la croissance des revenus, des profits et des dividendes de cette société ait été marquée de fortes fluctuations, son capital d'exploitation net s'est accru à un taux annuel moyen de 11 %, et son encaisse et ses dépôts à court terme ont augmenté à un taux annuel moyen de 6,7 % depuis 1964. Fait le plus important, les dividendes ont augmenté de façon appréciable, conformément aux prévisions de M. McDougald.

En résumé, la société Argus a été l'un des principaux facteurs de l'industrialisation du Canada depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Elle a apporté deux éléments clés au succès de ses investissements : d'abord la confiance et la volonté d'investir les capitaux nécessaires à la croissance et ensuite la disponibilité de ces capitaux. Les dirigeants de Argus définissaient les besoins, créaient les structures, organisaient le financement, fondaient les sociétés et les intégraient dans le cadre de l'économie canadienne.

CANADIAN BREWERIES LIMITED*

1930

Constituée en société le 8 mars, en vertu du régime des chartes de l'Ontario, sous le nom de Brewing Corporation of Ontario, Limited. Achète Brading Breweries, Limited; British American Brewing Company, Limited; Kuntz Brewery, Limited; Taylor & Bate, Limited; Canadian Brewing Corporation, Limited; Dominion Brewery Company, Limited; Empire Brewing Company, Limited; Grant's Spring Brewery Company, Limited; Kiewel Brewing Company, Limited; et Regal Brewing Company, Limited (connue auparavant sous le nom de Hamilton Brewing Association, Limited).

Change sa raison sociale en Brewing Corporation of Canada, Limited. Acquiert le contrôle de Carling Breweries, Limited. Direction générale : C. S. Jennison, président du conseil d'administration; E. P. Taylor, président et directeur général; K. S. Barnes, vice-président et président du comité exécutif; W. C. Butler, secrétaire; J. Davidson, trésorier; et H. A. Taylor, directeur des services financiers. Conseil d'administration : le lieutenant-colonel P. B. Taylor, C. W. Rowley, D. D. Magee, C. S. Jennison, E. P. Taylor, D. D. Mcloed, D. J. McDougald, K. S. Barnes, C. S. King, E. T. Sandell, G. H. Levy et H. F. Kuntz.

1931

Ferme l'usine de Empire Brewing Company, Limited et liquide l'entreprise.

Change la raison sociale de Canadian Brewing Corporation, Limited en Eastern Canada Brewing Corporation, Limited.

Achète comptant une participation de 51 % du capital social de Budweiser Brewing Company of Canada, Limited.

Acquiert une participation initiale dans Cosgrave Export Brewery Company Limited.

* Source : Financial Post Corporation Service, rapports annuels et prospectus de Argus Corporation Limited et de Canadian Breweries Limited.

1932

Ferme les établissements de Grant's Spring Brewery Company, Limited (société dont la charte sera abandonnée en 1936).

1933

Augmente à 35 % sa participation au capital de Cosgrave Export Brewery Company, Limited. Acquiert 5 % de Peerless Motor Car Corporation, de Cleveland (Ohio); l'usine est convertie en brasserie et la raison sociale est ensuite changée en Brewing Corporation of America.

1934

Acquiert le solde du capital social de Cosgrave Export Brewery Company, Limited.

Achète Welland Brewery Company; les installations sont démantelées et les avoirs liquidés pour \$27 000.

Acquiert une participation minoritaire dans Canada Bud Breweries Limited. Réorganise la vente de boissons gazeuses de O'Keefe Beverages et de Kuntz Brewery. Crée une filiale nouvelle, Consolidated Beverages, Limited (dont le nom sera changé en 1937 en O'Keefe's Beverages Limited). Acquiert, au prix de \$2 074 000, O'Keefe's Brewing Company Limited.

1936

Vend Kiewel Brewing Company Limited.

Vend les avoirs de Budweiser Brewing Corporation, qui est ensuite liquidée.

Fusionne Dominion Brewery Company, Limited et Cosgrave Export Brewing Company, Limited. Fusionne Taylor & Bate, Limited et Regal Brewing Company, Limited sous le nom de Taylor & Bate Limited.

Fusionne Consolidated Carling Breweries Limited avec Kuntz Brewery Limited sous le nom de Carling-Kuntz Breweries Limited.

1937

Change de raison sociale et, de Brewing Corporation of Canada Limited, devient Canadian Breweries Limited.

Se retire du marché du Manitoba à la suite de l'imposition d'une taxe de 5 cents par bouteille frappant les brasseurs des autres provinces.

1938

Acquiert une participation majoritaire dans Canada Bud Breweries Limited et dans Rheinhardt Brewery Company Limited.

Fusionne O'Keefe's Brewing Company, Limited et Taylor and Bate Limited pour former la nouvelle société O'Keefe's Brewing Company, Limited.

1940

Acquiert comptant Rheinhardt Brewery Company Limited.

1942

Vend O'Keefe's Beverages Limited à Associated Bottlers Limited (une filiale de Orange Crush Limited à propriété entière), en échange de la somme en capital de \$700 000 d'obligations sans garantie émises par cette société.

1943

Acquiert le solde des actions ordinaires de Canada Bud Breweries Limited.

1944

Acquiert une participation majoritaire dans Brewing Corporation of America.

Acquiert la totalité des actions en circulation émises par Capital Brewing Company Limited, par Walkerville Brewery Limited et par Bixel Brewing and Malting Company, Limited.

Constitue Victory Mills Limited en filiale à propriété exclusive.

Offre en vente au public 20 000 titres (constitués d'une action privilégiée et d'une action ordinaire) au prix approximatif de \$52 chacun, par l'intermédiaire des sociétés de courtage, Burns Brothers & Denton Limited et W. C. Pitfield & Company Limited.

1945

Vend au public 15 500 actions privilégiées au prix de \$45 chacune par l'intermédiaire de W. C. Pitfield & Company Limited et de Burns Brothers & Denton Limited.

Vend au public 115 000 actions ordinaires au prix de \$22.85 chacune, pour financer l'achat d'actions supplémentaires de Brewing Corporation of America et l'agrandissement des installations au Canada.

Argus Corporation Limited effectue sa première mise de fonds dans la compagnie en acquérant 221 890 actions ordinaires (12,7 %) de E. P. Taylor et de ses associés.

1946

Emet 230 806 actions ordinaires dans une offre de droits de souscription de 1 action pour 7, au prix de \$20 l'action.

Vend privément 16 238 actions ordinaires à \$26 chacune.

Achète au prix de \$1 949 128 comptant 86,4 % des actions ordinaires de Dominion Malting Company Limited.

Le groupe Argus achète 81 110 actions, portant sa participation totale à 303 000 actions.

1947

Emet 192 647 actions ordinaires dans une offre de droits de souscription de 1 action pour 10, au prix de \$20 l'action.

Vend privément 7 353 actions ordinaires au prix de \$24 chacune. Emet pour 15 millions de dollars de débentures à fonds d'amortissement à 3 % et à 3½ %.

Le groupe Argus achète 27 000 actions, pour une participation totale de 330 000 actions.

1949

Emet pour 5 millions de dollars de débentures à fonds d'amortissement à 4 %.

1951

Emet pour 12 millions de dollars de débentures convertibles à fonds d'amortissement à 4½ %.

Achète 21 320 actions ordinaires et toutes les actions privilégiées de National Breweries Limited (39,9 % des droits de vote).

Le groupe Argus achète 20 000 actions; pour une participation totale de 350 000 actions.

1952

Change la raison sociale de National Breweries Limited en Dow Brewery Limited.

1953

Acquiert une participation majoritaire dans Peller Brewing Company Limited.

Change la raison sociale de Brewing Corporation of America en Carling Brewing Company Incorporated.

1954

Emet pour 15 millions de dollars de débentures à fonds d'amortissement de série A à 4 3/4 %.

Accroît sa participation dans Dow Brewery Limited à 60 % des actions ordinaires et à 100 % des actions privilégiées.

Acquiert Peller Brewing Company Limited pour environ \$1 240 000 par l'entremise de sa filiale, Brading Breweries Limited.

Vend l'usine de traitement des graines oléagineuses de Victory Mills Limited à Procter & Gamble Company.

Change la raison sociale de Victory Mills Limited en Dominion Malting (Ontario) Ltd.

Le directeur des enquêtes et des recherches, agissant en vertu de la *Loi relative aux enquêtes sur les coalitions*, ouvre une information sur la fabrication, la distribution et la vente de la bière au Canada. En cours d'audience, le directeur déclare que la société a poursuivi un plan délibéré de mainmise sur les brasseries rivales, qu'elle a fermé, vendu ou démantelé un certain nombre de leurs usines en vue d'éliminer la concurrence et de dominer le marché de la bière au Canada. En vingt-trois ans, la société a acquis 23 sociétés rivales en Ontario et fermé les brasseries de 12 d'entre elles. Elle a réduit les marques de bière de 150 à 9. La société possède plus de 60 % des brasseries ontariennes et plus de 50 % si l'on compte ensemble les brasseries de l'Ontario et du Québec. La société affirme que ses fusions ont été utiles à l'industrie de fabrication de la bière en l'assainissant et que sa politique est conforme à la tendance générale des producteurs à être moins nombreux et plus importants.

1955

Achète pour \$9 160 603 le matériel de brasserie et le fonds de commerce de Griesedieck Western Brewery Company.

Emet 500 000 actions privilégiées à \$1.25, d'une valeur nominale de \$25, convertibles jusqu'au 1^{er} avril 1960.

Le groupe Argus achète 50 000 actions privilégiées converties en actions ordinaires; pour une participation totale de 400 000 actions.

1956

Emet pour 20 millions de dollars de débentures à fonds d'amortissement de série B à 4½ %.

1957

L'information ouverte en vertu de la *Loi relative aux enquêtes sur les coalitions* est renvoyée à un avocat par le ministre de la Justice avec instruction d'intenter une poursuite judiciaire.

1958

Emet pour 15 millions de dollars de débentures à fonds d'amortissement de série C à 5 %.

Conclut avec Hope and Anchor Breweries Limited un accord aux termes duquel les deux sociétés s'engagent réciproquement à prendre une participation dans le capital de l'autre.

1959

Début des audiences devant la Cour suprême de l'Ontario.

Achète pour environ \$3 500 000 Heidelberg Brewing Company par l'entremise de sa filiale, Carling Brewing Company Incorporated.

1960

Emet 699 411 actions ordinaires dans une offre de droits de souscription de 1 action pour 5 au prix de \$28 chacune.

Le juge en chef McRuer ne retient pas les accusations portées contre la société; il décide que les faits présentés par la poursuite montrent que la société n'était pas en mesure de poursuivre ses activités sans concurrence ou à peu près sans concurrence et qu'elle ne pouvait contrôler le marché ni en fixer les prix.

Achète une participation de 40 % dans John Jeffrey & Company Limited; fusionne Hope and Anchor Breweries Limited et Hammonds United Breweries Limited pour constituer Northern Breweries of Great Britain Limited, dont le nom sera ensuite changé en United Breweries Limited. Argus achète 80 000 actions pour une participation totale de 480 000 actions.

1961

Emet pour 20 millions de dollars de débentures à fonds d'amortissement de série D à 5½ %.

Achète toutes les actions en circulation de Calgary Brewing and Malting Company Limited.

Constitue la société Hare Place Investments (dont 46 % des fonds appartiennent à Canadian Breweries et 54 % à Charrington Breweries Ltd), en vue d'acquérir des participations dans les brasseries du Royaume-Uni.

1962

Emet 500 000 actions privilégiées convertibles de série A d'une valeur nominale de \$50 et à dividende cumulatif de \$2.20, pour une somme totale de 25 millions. Constitue Associated Bahamian Breweries Limited, une nouvelle filiale en vue d'établir et d'exploiter une brasserie à Nassau.

Augmente à 98 % des actions sa participation à Western Canada Breweries, dont les actions en circulation valent \$36 chacune.

Achète 93 % des actions en circulation de Beamish and Crawford Limited pour l'équivalent de \$1 800 000.

Achète toutes les actions en circulation de Bennett Brewing Company Limited pour \$3 421 425.

Dominion Malting (Ontario) Ltd crée une nouvelle filiale, American Malting Incorporated, en vue d'acquérir pour 3 millions de dollars les installations et le stock de Perot Malting Company.

United Breweries Limited et Charrington Breweries Limited fusionnent pour former Charrington United Breweries Limited.

Fractionnement des actions de Canadian Breweries à raison de 5 pour 1. L'investissement du groupe Argus s'élève ainsi à 2 400 000 actions ordinaires.

1963

Emet 500 000 actions privilégiées de série B à dividende de \$2.50 d'une valeur nominale de \$50 pour une somme totale de 25 millions.

1964

Emet pour 25 millions de dollars de débentures à fonds d'amortissement de série E à 5½ %.

Achète, par l'intermédiaire de sa filiale, Carling Brewing Company Incorporated, les avoirs de Arizona Brewing Company Incorporated.

1966

Modifie la date de la fin de l'exercice financier de la société au lieu du 31 octobre, elle est fixée au 30 avril.

1967

Fusionnement de Charrington United Breweries Limited avec Bass, Mitchells and Butlers Limited pour constituer Bass-Charrington Limited.

1968

Vend sa participation dans Canadian Equity and Development Company Limited pour un bénéfice comptant d'environ 3,3 millions de dollars.

Le groupe Argus vend ses 2 400 000 actions ordinaires (11 %) à Rothmans de Pall Mall Canada Limitée pour \$28 800 000, le 6 juin 1968.

LES MAGASINS DOMINION LTEE*

1919

Constituée en société le 3 octobre en vertu d'une charte du Dominion et débute ses activités avec trois magasins.

1920

Capital social : un million de dollars en actions privilégiées de classe A à 8 %; \$250 000 en actions privilégiées de classe B convertibles à 7 % et 25 000 actions ordinaires sans valeur nominale.

1923

Actions en circulation au 31 décembre : \$593 000 d'actions de classe A, \$250 000 d'actions de classe B et 25 000 actions ordinaires.

1925

2 350 actions de classe B sont converties en 11 750 actions ordinaires; les détenteurs d'actions ordinaires acceptent en mai 13 250 actions ordinaires lors d'une offre de droits de souscription de 1 action pour 2 au prix de \$20 chacune et, en octobre, 10 000 actions sur la base de 1 action pour 5 au prix de \$10 chacune. Le capital social est porté à 90 000 actions ordinaires.

1926

Le capital social est porté à 150 000 actions ordinaires. Les actions en circulation de classes A et B sont rachetées à \$115 chacune; 4 061 actions de classe A qui n'avaient pas encore été mises en circulation sont converties en 60 000 actions ordinaires. En avril, 15 000 actions sont offertes en vente au public.

1927

Les actionnaires achètent 7 500 actions à \$40 chacune lors d'une offre de droits de souscription de 1 action pour 10.

1928

Les actionnaires achètent 8 250 actions à \$30 chacune sur la base de 1 action pour 10.

1929

En février, le capital social est porté à 500 000 actions. En octobre, ce capital est porté à un million d'actions.

* Source : Financial Post Corporation Service, rapports annuels et prospectus de Les magasins Dominion Ltée et de Argus Corporation Limited.

Un capital de 5 millions en actions privilégiées à 6½ % est approuvé en vue d'un fusionnement proposé avec Loblaw Groceries Co. Ltd. Ces actions n'ont cependant jamais été émises. Les actionnaires reçoivent deux actions à \$5 chacune; 181 519 actions sont ainsi distribuées. Au 31 décembre, il y a 272 269 actions en circulation. La société achète à Ottawa 12 magasins appartenant à Canadian Packing Company Ltd et exploités par cette compagnie, filiale de Canada Packers Ltd. (Au 31 octobre 1975, Canada Packers détenait 580 000 actions de Les magasins Dominion, soit 7,2 % des actions en circulation.)

1930

Le 30 juin, un dividende de 2 % est versé aux actionnaires; 5 446 actions sont émises.

1945

E. P. Taylor, W. E. Phillips et J. A. McDougald achètent 43 335 actions ordinaires de Les magasins Dominion, soit 15,1 % des actions en circulation, à J. William Horsey, qui a lui-même exercé un droit d'option et acquis ces actions du financier français François Dupré.

E. P. Taylor, W. E. Phillips et J. A. McDougald échangent ces actions de Dominion Stores contre une somme comptant et des actions de Argus Corporation Limited, qui vient d'être constituée.

1946

Le groupe Argus achète 24 890 actions, portant sa participation à 67 225 actions, soit 23,1 % du capital de Les magasins Dominion.

1947

Argus achète 6 775 actions, pour un total de 74 000 actions (23,9 % du capital).

1949

Au 31 décembre, il y a 315 014 actions en circulation.

1950

Le capital social est porté à 4 millions d'actions ordinaires, fractionnement des actions à raison de 4 pour 1; 1 260 056 actions en circulation. La participation du groupe Argus s'établit à 296 000 actions (23,5 % du capital).

1951

Argus achète 4 000 actions; participation totale : 300 000 actions (23,8 % du capital).

1955

Acquisition de Thrift Stores Limited, société gérant une chaîne d'environ 80 magasins d'alimentation au Québec et en Ontario (à la suite d'une offre de \$40 par action, payables comptant). Acquisition des 50 000 actions de Town and Country Food Centre Ltd société exploitant trois grands supermarchés d'alimentation modernes, deux à Calgary et le troisième à Lethbridge, en échange de 40 000 actions ordinaires de Les magasins Dominion. Les actionnaires souscrivent 309 804 actions à \$33 chacune, à raison de 1 pour 4.

Le groupe Argus acquiert 75 000 actions grâce à cette offre, portant sa participation à 375 000 actions (23,3 %).

1956

Argus acquiert 10 000 actions; participation totale : 385 000 actions (23,9 %). Au 17 mars, il y a 1 610 000 actions en circulation.

Acquisition de Acadia Stores Ltd, société exploitant une chaîne de 11 magasins en Nouvelle-Ecosse.

1959

Le groupe Argus vend 5 000 actions, réduisant sa participation à 380 000 actions (23,6 %).

1960

Acquisition des établissements d'alimentation de R. T. Holman Ltd, soit un magasin et un comptoir d'alimentation dans un magasin à rayons à l'Ile-du-Prince-Edouard.

1961

Augmentation du capital social à 20 millions d'actions; fractionnement des actions à raison de 5 pour 1; il y a 8 050 000 actions en circulation.

1963

S'introduit à Terre-Neuve grâce à la formation d'une nouvelle filiale Ayre's Supermarket (1963) Ltd, qui y exploite les magasins de Ayre's Supermarket Ltd. Les magasins Dominion acquerra les avoirs de cette compagnie le 21 mars 1971; Ayre's Supermarket est présentement inactive.

1968

Vend sept supermarchés de Vancouver à H. Y. Louie Company. Vend ou ferme sept magasins en Alberta.

1969

Le groupe Argus achète 100 000 actions, portant ainsi sa participation à 2 millions d'actions (24,8 %).

1974

Au 23 mars, il y a 8 319 136 actions ordinaires en circulation.

1965-1974

Durant les exercices financiers de 1965 à 1974, 269 406 actions ordinaires ont été émises en vertu du plan de souscription réservé aux employés de la compagnie.

GENERAL BAKERIES LIMITED*

1946

Constituée en société le 12 mars, en vertu des lois ontariennes avec un capital social de 500 000 actions ordinaires sans valeur nominale.

Première offre d'actions ordinaires au public le 4 avril; 215 000 actions sont vendues au public par R. A. Daly Company Limited à \$5 chacune (soit une recette nette de \$4.65, pour General Bakeries). D'autre part, 35 000 actions ordinaires sont vendues privément à J. William Horsey et à ses associés pour \$35 000.

Acquiert les entreprises de boulangerie suivantes :

Brousseau Limitée, de Montréal, constituée en société en 1925;
Purity Bread Limited, de Toronto, constituée en 1929;
Bryce Bakeries Limited, de Winnipeg et de Brandon; constituée en 1930;
Robertson's Bakeries Limited, de Vancouver, constituée en 1926.

Les immobilisations de ces quatre entreprises sont vendues par Purity Baking Co. Ltd, pour \$1 300 000 à Taylor, McDougald & Co. Ltd qui, à son tour, les vend à la General Bakeries pour \$1 406 250. Certaines dettes comptables et autres sont achetées par General Bakeries au prix de leur montant en capital moins une réserve pour mauvaises créances, tandis que les stocks et les fournitures sont achetés au prix coûtant ou à leur valeur de marché, selon celui des deux qui est le plus bas. General Bakeries s'engage aussi à payer le prix de certaines machines qui ont été commandées mais qui ne figurent pas encore parmi les immobilisations au 9 janvier, ainsi que le coût de travaux de transformation exécutés après cette date. Le montant des machines et des transformations payable au moment de l'acquisition se chiffre à environ \$50 000.

* Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels et prospectus de General Bakeries Limited, de Les magasins Dominion Ltée et de Argus Corporation Limited.

1947

Achète Dwyer Bakeries, de Saint-Jean (Nouveau-Brunswick) dont la raison sociale est changée en General Bakeries (N.-B.) Ltd.

1948-1949

Le capital social s'accroît de 50 000 actions privilégiées d'une valeur nominale de \$10 chacune (première émission de ce genre d'actions).

1954

Achète de Mammy's Ltd, de Saint-Jean (Terre-Neuve).

1955

Acquiert les installations de boulangerie et le fonds de commerce de Palace Bread Limited, de Calgary (Alberta).

1958-1959

Achète des boulangeries à Ottawa, à Brockville et à Amherstburg grâce à l'acquisition des avoirs de Walkers Bread Ltd, de Walkers Biscuits Ltd et de Marra's Bread Ltd.

1960

Les bureaux de la direction de la société sont transférés de Montréal à Don Mills (Toronto).

1961

Achète O'Malley's Limited, une boulangerie de Halifax.

1964

Fractionnement des actions à raison de 3 pour 1, ce qui donne un capital de 1 500 000 actions ordinaires sans valeur nominale; 750 000 actions ordinaires sont émises et sont en circulation.

1965

Acquiert Ellenzweig Bakery Limited, de Hamilton (Ontario).

1967

Vend tous les avoirs de ses quatre divisions de l'Ouest, soit Winnipeg, Brandon, Calgary et Vancouver, à McGavin Toastmaster Ltd au prix d'environ \$1 085 000 comptant, montant plus élevé que la valeur comptable nette.

1968

Achète de Ogilvie Flour Mills Company, Ltd les entreprises suivantes : Inter City Baking Company Ltd par l'intermédiaire de filiales, exploite

Browns Bread Ltd, de Toronto, Standard Bread Co. Ltd, d'Ottawa, A. L. Strachan Ltd et Standard Bread (Montreal) Ltd, de Montréal, ainsi que Consolidated Bakeries of Canada Limited, société qui exploite des boulangeries et des dépôts de distribution en Ontario et au Québec par l'intermédiaire de sa filiale, Wonder Bakeries Limited.

1969

Relocalise les installations de production de l'usine de Toronto (expropriée légalement en 1966) dans les fabriques de Wonder Bread à Hamilton, à Orillia, à Kingston et à Toronto.

1974

Les Magasins Dominion Ltée possède 38 % du capital de la société et John A. McDougald en possède 11 %. Selon Statistique Canada, *Inter-Corporate Ownership 1972* (Ottawa, Information Canada, novembre 1974).

1975

Les magasins Dominion Ltée possède 45 % et John A. McDougald 11 % du capital de la société (Les magasins Dominion, prospectus, le 3 mars 1975).

MASSEY-FERGUSON LIMITED*

1891

Constituée en société sous le régime des chartes du Dominion, le 22 juillet 1891, sous le nom de Massey-Harris Company (Limited) à la suite du fusionnement des sociétés Massey Manufacturing Company, de Toronto, et A. Harris, Son & Co. Limited, de Brantford.

Achète Patterson Brothers & Company et J. O. Wisner, Son & Company, de Brantford et de Woodstock.

1892

Achète The Verity Plow Company, d'Exeter.

1895

Achète The Bain Wagon Company, de Woodstock.

1904

Achète Kemp Manure Spreader Company, de Brantford.

* Source : Financial Post Corporation Service, rapports annuels de la Massey-Ferguson Limited et de Argus Corporation Limited.

1910

Achète une participation majoritaire dans la Johnston Harvester Company, de Batavia (New York).

1916

Installe une entreprise de fabrication de moteurs à essence fixes à Weston dans la banlieue de Toronto; la machinerie avait été acquise en 1910 en même temps que Deyo-Macey Company, de Binghamton (New York).

1926

Installe une usine de production à Marquette (France).

1927

Installe une usine de production à Westhoven (Allemagne). J. H. Gundy, de Wood Gundy & Company, de Toronto, et Thomas Bradshaw, directeur général de Massey-Harris, constituent une entreprise conjointe pour acheter de la famille Massey environ 70 000 actions ordinaires pour 8 millions de dollars, afin d'éviter qu'elles ne soient acquises par J. I. Case Plow Works Company, une société américaine.

1928

Acquiert la J. I. Case Plow Works, Inc., de Racine (Wisconsin). Achève l'installation d'une seconde section des ateliers de Marquette. Une nouvelle société, Massey-Harris Company, est constituée; son siège social est situé à Racine. Les propriétés de Massey aux Etats-Unis sont fusionnées.

1930

Acquiert une participation de 26 % dans H. V. McKay Proprietary Limited, une société australienne.

1935

James S. Duncan est nommé directeur général et persuade le conseil d'administration de vendre la filiale américaine en raison des pertes importantes subies durant la crise.

1938

Vend à la famille McKay un sixième de ses actions dans H. V. McKay Massey Harris Proprietary Ltd, réduisant sa participation à 20 %.

1941

Réorganisation du capital (le détail de cette opération figure aux pages 247 et 248, note 58).

1942

Achète la société F. F. Barber Machinery Co., Ltd, de Toronto.
E. P. Taylor et W. E. Phillips sont élus au conseil d'administration.

1943

E. P. Taylor et W. E. Phillips acquièrent leurs premières actions de Massey-Harris.

1945

E. P. Taylor et W. E. Phillips échangent leurs actions de Massey-Harris contre des actions de la société Argus Corporation, qui vient d'être constituée.

Argus Corporation Limited achète 55 195 actions privilégiées des sociétés Canadian Industrial Investments Limited et Invesco Limited, qui comptent E. P. Taylor et W. E. Phillips parmi leurs principaux actionnaires. Installe une usine de fabrication en Grande-Bretagne à la suite des mesures restrictives prises par le gouvernement britannique à l'égard des licences d'importation du matériel agricole.

1946

Argus convertit ses actions privilégiées en actions ordinaires à raison de 2 pour 1; sa participation totale atteint 110 390 actions (9,9 %). Le groupe Argus acquiert 39 610 actions ordinaires, accroissant ainsi sa participation à 150 000 actions (13,5 %). Vend une partie de l'usine de Weston (Ontario) à Fruehauf Trailer Co. of Canada Ltd.

1947

Le groupe Argus achète 15 000 actions ordinaires, accroissant sa participation à 165 000 actions (14,1 %).

Constitue au Royaume-Uni Massey-Harris Limited, société publique dont les usines de production sont établies à Manchester puis, en 1949, à Kilmarnock (Ecosse).

Achète comptant une participation au capital de South African Farm Implement Manufacturers Limited, de Vereeniging (Afrique du Sud).

1948

Le groupe Argus vend 10 000 actions ordinaires, réduisant ainsi sa participation à 155 000 actions ordinaires (13,1 %).

Achète par l'intermédiaire d'une filiale américaine, Goble Disc Works, de Powler (Californie), société fabriquant des charrues à disque.

1945-1949

Convertit 161 198 actions privilégiées en 322 396 actions ordinaires à raison de 2 pour 1; un autre lot de 161 198 actions privilégiées sont converties en 241 797 actions ordinaires à raison de 1½ pour 1.

1951

Augmente son capital social à 12 500 000 actions ordinaires sans valeur nominale. Les actions sont fractionnées sur la base de 5 pour 1; 7 695 800 actions sont en circulation. Participation du groupe Argus : 775 000 actions.

1953

Fusionne avec les entreprises de Harry Ferguson pour former Massey-Harris-Ferguson Limited. Aux termes de l'accord, toutes les entreprises de Ferguson en activité (à l'exception de la société française) sont transférées à Massey-Harris, à compter du 31 octobre, en échange de 1 805 055 actions ordinaires, de Massey-Harris-Ferguson, pour une valeur nette totale de \$16 385 000, soit environ \$9 l'action.

On confie à Ferguson la tâche de mettre au point et faire connaître une innovation dans la fabrication de tracteurs et de machines agricoles, connue sous le nom de " Ferguson System ".

1954

Harry G. Ferguson vend ses actions de Massey-Harris-Ferguson Limited à Heathview Corporation Limited.

Le groupe Argus acquiert 725 000 actions ordinaires de Heathview Corporation (société appartenant à parts égales à E. P. Taylor, à W. E. Phillips, à M. W. McCutcheon et à J. A. McDougald), augmentant ainsi sa participation dans l'affaire à 1 500 000 actions ordinaires (15,8 %).

1955

Acquiert comptant le reste (80 %) du capital de la société H. V. McKay Massey Harris Proprietary Ltd.

Acquiert comptant Sunshine Company Limited, de Waterloo (Ontario).

Installe une usine de fabrication de Massey-Harris-Ferguson G. M. b. H. à Eschwege (Allemagne).

1957

Augmente le capital social de 12 500 000 à 20 millions d'actions ordinaires.

Achète comptant les avoirs, les brevets et les plans de Mid-Western Industries Inc., de Wichita (Kansas).

Tente d'acquérir sans succès, toutes les actions de Standard Motor Company Limited, de Coventry (Angleterre); retire son offre en raison d'une baisse de la valeur des actions de Massey-Harris-Ferguson et de la dévaluation du franc français.

1958

Change la raison sociale, qui devient Massey-Ferguson Limited.

Acquiert comptant, de Hotchkiss-Brandt S. A., 25 % du capital de la Société Standard-Hotchkiss, portant ainsi sa participation dans cette affaire à 50 %. Les autres 50 % sont détenus par Standard Motor Company.

1959

Acquiert pour environ \$12 500 000 comptant F. Perkins Company Ltd, de Peterborough (Angleterre), le fabricant le plus important, à l'échelle mondiale, de moteurs diesel destinés aux usages agricoles, industriels et maritimes.

Achète pour \$1 183 000 comptant (au lieu d'un échange d'actions) de Oliver Corp., de Chicago, l'outillage nécessaire à la production de moteurs hors-bord.

Achète les usines de fabrication de tracteurs de Standard Motor Co. Ltd en Angleterre et en France pour \$32 millions de dollars comptant, déduction faite d'environ \$8 300 000 reçus par Massey en échange de ses 7 757 938 actions ordinaires de Standard.

Acquiert 100 % du capital de la Société Standard-Hotchkiss, une société française de fabrication de tracteurs (maintenant connue sous le nom de Massey-Ferguson Tracteurs) en achetant comptant 50 % du capital de Standard Motors.

Par suite de ces transactions, devient le plus important fabricant de tracteurs agricoles à l'échelle mondiale.

1960

Vend deux de ses trois usines de Racine (Wisconsin).

Crée Massey-Ferguson Finance Company of Canada Limited et Massey-Ferguson Finance Corp. (devenue Massey-Ferguson Credit Corporation).

Achète la fabrique italienne de tracteurs G. Landini e Figli S. p. A.

1961

Achète comptant Tractors and Farm Tools Ltd et acquiert une participation majoritaire dans South African Farm Implement Manufacturers Limited.

Participe à la création de deux sociétés nouvelles, Tractors and Farm Equipment Limited, à Madras (Inde), et Massey-Ferguson-Butler Ltd, au Royaume-Uni.

1963

Offre aux actionnaires un droit de souscription à une action ordinaire de plus, à \$10 chacune, pour chaque tranche de 10 actions ordinaires qu'ils possèdent déjà. Les actionnaires souscrivent 1 226 894 actions en vertu de cette offre.

Le groupe Argus achète 150 000 actions ordinaires; sa participation totale atteint 1 650 000 actions ordinaires (12,12 %)

1964

Acquiert comptant l'entreprise Art Woodwork Ltd, de Montréal, qui fabrique des meubles de bureau en bois.

1965

Acquiert les avoirs et prend en charge les créances de Badger Northland Inc., de Kaukauna (Wisconsin), en échange de 172 977 actions ordinaires de Massey.

1966

Offre aux actionnaires un droit de souscription à une action ordinaire de plus, au prix de \$26 (can.) ou \$24.25 (U.S.) l'action, pour chaque tranche de 5 actions ordinaires qu'ils possèdent déjà. Les actionnaires souscrivent 3 027 985 actions en réponse à cette offre.

Le groupe Argus acquiert 330 000 actions ordinaires; sa participation totale atteint 1 980 000 actions ordinaires (10,9 %).

Acquiert comptant 36,6 % des droits de vote dans Motor Iberica S. A., une société espagnole.

1967

Change la raison sociale de Massey-Ferguson Finance Corporation en Massey-Ferguson Credit Corporation; crée deux nouvelles filiales, Massey-Ferguson Leasing Corporation et Distribution Holdings.

1968

Massey-Ferguson de Mexico S. A. devient une société associée de Massey. Achète comptant les avoirs de Langeskov Plovfabrik A. S., une société danoise.

Achète comptant 34 % du capital de la Société Mécanique et Automobile (SOMA).

Le groupe Argus achète 120 000 actions ordinaires; sa participation totale atteint 2 100 000 actions ordinaires (11,6 %).

1969

Acquiert comptant une participation majoritaire dans Rheinstahl Hanomag Cura S. A., une société argentine.

Acquiert comptant Ransomes de Mexico, S. A., dont la raison sociale est ensuite changée en celle de Implementos Agrícolas Mexicanos, S. A.

Acquiert comptant une participation de 33 % dans Simmel S.p.A., une société italienne.

Le groupe Argus achète 750 000 actions ordinaires; sa participation totale atteint 2 850 000 actions ordinaires (15,7 %)

1970

Le capital social est porté de 20 millions à 25 millions d'actions ordinaires; 18 195 450 actions sont en circulation.

Début des activités de Massey-Ferguson Export Finance Company Limited.

1971

Vend la société Implementos Agrícolas Mexicanos, S. A., à son associée mexicaine et cède sa participation dans la Société Mécanique et Automobile (SOMA).

1972

Acquiert comptant 33 % du capital de Beltrami, S.p.A., de Ravenne (Italie).

Augmente sa participation à Motores Perkins, S. A., une société brésilienne.

1974

Acquiert comptant Progresso Metalbrit S. A., de Sao Paulo (Brésil), Kanmet Limited, de Cambridge (Ontario) et la division de machines de construction Hanomag de la société ouest-allemande Rheinstahl, au prix de \$22 100 000.

1975

Le groupe Argus acquiert 150 000 actions ordinaires; sa participation totale dans Massey-Ferguson s'élève à 3 millions d'actions ordinaires (16,4 %).

BRITISH COLUMBIA FOREST PRODUCTS LIMITED*

1946

E. P. Taylor suscite la constitution en société, le 31 janvier, de la société privée Vancouver Cedar & Spruce Limited (qui deviendra plus tard British Columbia Forest Products Limited), avec un capital social de 250 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de \$1, dès le 1^{er} février, ce capital est augmenté à 500 000 actions ordinaires ayant la même valeur nominale. La nouvelle société achète la propriété False Creek de Sitka Spruce Lumber Company Limited à Vancouver pour \$280 609 et acquiert de R. O. Denman un capital-actions évalué à \$800 000. Cet achat est financé privéement par la vente de 500 000 actions ordinaires de BCFP, à \$1 chacune, à E. P. Taylor et à d'autres associés du groupe Argus et par la vente d'obligations de première hypothèque à 4½ % pour une valeur de \$600 000.

A l'assemblée extraordinaire des actionnaires de la société, tenue le 17 avril, la raison sociale est changée en British Columbia Forest Products Limited (BCFP); les 500 000 actions d'une valeur nominale de \$1 chacune sont converties en actions sans valeur nominale et le capital social est augmenté à 2 500 000 actions sans valeur nominale.

Le groupe Taylor, McDougald & Company, agissant à titre d'intermédiaire, vend le 10 mai à BCFP, pour \$8 988 462, les avoirs des sociétés suivantes dont il avait acquis le contrôle et la propriété : Hammond Cedar Company Limited, Industrial Timber Mills Limited, Cameron Investment and Securities Company Limited, Cameron Lumber Company Limited, Hemmingsen-Cameron Company Limited, Osborne Bay Timber Buyers Limited, Renfrew Holdings Limited et Realty Holdings Limited. Le financement de ces acquisitions est assuré par l'émission d'obligations de première hypothèque et par la vente de 1 500 000 actions au prix de \$4.65 chacune. Des obligations à 2 3/4 % pour une valeur de \$2 500 000 sont vendues privéement (échéance en 1954) et des obligations à 4 % pour une valeur de \$3 500 000 sont offertes au public (rachetées le 13 février 1956).

Le groupe Argus acquiert 200 000 actions ordinaires (10 %). Un accord assurant la direction et la mise en marché de BCFP est conclu avec H. R. MacMillan Export Company. L'approvisionnement en billes de bois est assuré par l'acquisition de Blackstock Logging (Pitt Lake), de Forest Investment Company, de Hixon Timber Company, de Jervis Inlet Timber Company, de Oscar Neimi Company (Jervis Inlet), de Malahat Logging Company dans la région de Port Renfrew, de San Juan Bay Lumber Company dans la région de Port Renfrew.

* Source : *First Growth : The Story of British Columbia Forest Products Limited*, Sue BAPTIE (sous la direction de), BCFP, 1975; Financial Post Corporation Service; rapports annuels et prospectus de British Columbia Forest Products Limited, de Argus Corporation Limited et de Noranda Mines Limited.

Première grève du Syndicat international des travailleurs du bois d'Amérique dans toute l'industrie. D'une durée de trente-sept jours, cette grève est la première à se dérouler de façon coordonnée sous la direction du syndicat. Elle amène des changements importants, notamment l'adoption de la semaine de quarante heures.

A la fin de l'année, la société emploie 1 850 personnes.

E. P. Taylor devient président; C. J. Culter, vice-président; Oscar Lundell, secrétaire; H. G. Munro, directeur général; L. S. Mounce, directeur général adjoint; T. L. Daniels, directeur des services financiers. Le montant net des ventes s'élève à \$3 100 000 et le bénéfice net à \$412 000.

1947

Dépose la première requête pour l'obtention d'un permis d'exploitation forestière (Forest Management Licence, appelée plus tard Tree Farm Licence), le nouveau système de concessions forestières en Colombie britannique, recommandé par la Commission royale d'enquête sur l'industrie forestière (commission Sloan).

1948

Un premier dividende, de 15 cents l'action, est versé le 1^{er} février.

1950

La société émet des débetures à fonds d'amortissement de première hypothèque à 4½ % pour une valeur globale de 4 millions de dollars (rachetées le 13 février 1956).

Acquiert les avoirs forestiers de Vancouver American Timber Company (Loughborough Inlet), à Fraser Creek et à Rainy River.

Le groupe Argus acquiert 100 000 actions ordinaires; sa participation s'élève donc à 300 000 actions ordinaires (15 %).

1951

Prépare les premières études sur l'implantation éventuelle d'une usine de pâte à papier à Crofton (Colombie britannique).

Construit une usine de bois de placage à la scierie Cowichan à Youbou en vue de fournir du bois de placage à l'usine de contre-plaqué nouvellement installée à Victoria.

1952

L'usine de contre-plaqué de Victoria est achevée et commence ses activités.

Création de Muir Creek Logging Company; le capital est fourni à 50 % par British Columbia Forest Products Limited et à 50 % par MacMillan

Bloedel Limited; la direction de l'entreprise est assurée par British Columbia Forest Products Limited, qui possède des terres à bois dans le sud de l'île de Vancouver.

Emet des débentures convertibles à fonds d'amortissement à 5 %, à échéance de dix ans, pour une valeur totale de 5 millions de dollars.

1953

Une usine d'agglomérés est créée à Victoria en vue d'utiliser les déchets de bois.

Les succès de l'usine de contre-plaqué de Victoria mènent à la décision de doubler sa capacité de production.

L'entente de direction conclue avec MacMillan Bloedel est abrogée d'un commun accord. On maintient le contrat de vente. E. P. Taylor démissionne de ses fonctions de président pour devenir président du conseil d'administration; il est remplacé par H. G. Munro; B. P. Alley et M. W. McCutcheon deviennent vice-présidents; T. E. Burgess devient directeur général et T. L. Daniels, secrétaire et directeur des services financiers.

1954

Les études préliminaires sur la création éventuelle d'une usine de pâte à papier à Crofton sont achevées.

Le groupe Argus acquiert de Heathview Corporation Limited 100 000 actions ordinaires de BCFP accroissant ainsi sa participation à 400 000 actions ordinaires (20 %).

1955

Le contrat accordant le permis d'exploitation forestière n° 22 est signé le 18 mai avec le gouvernement de la Colombie britannique.

Ce contrat autorise la construction à Crofton d'une usine de pâte à papier d'une capacité de production de 425 tonnes par jour. Le financement de ce projet est assuré par un accord avec Scott Paper Company, aux termes duquel cette société internationale diversifiée fabriquant des produits de pâte à papier et de papier, des produits plastiques, des fournitures scolaires et du mobilier de jardin, s'engage à souscrire, avant 1957, un million d'actions de BCFP à \$15 chacune, ce qui lui donnera une participation de 29 %. C'est la première modification importante à la composition du groupe des actionnaires depuis 1946. Argus demeure l'autre actionnaire majeur de BCFP. Scott Paper s'engage en outre à acheter un tonnage minimal déterminé de pâte à papier fournie par l'usine de Crofton. Le 15 décembre, le capital social est augmenté en vue de faciliter la vente d'actions à Scott Paper Company, de 2 500 000 à 3 500 000 actions ordinaires.

1956

Emet des débentures à fonds d'amortissement de série A à 4½ %, dont l'échéance est fixée en janvier 1981, pour un total de 25 millions de dollars. Les fonds sont employés pour faciliter le financement de la construction de l'usine de Crofton.

Soumet un mémoire sur l'exploitation forestière en Colombie britannique à la seconde commission Sloan.

La construction de l'usine de Crofton débute en février.

Signe un accord avec Mead en vue de lui vendre de la pâte de l'usine de Crofton destinée à l'exportation.

1957

Décès du président H. G. Munro; Charles D. Dickey, fils, (de Scott Paper) est élu président.

1958

L'usine de Crofton démarre à plein et elle produit sa première quantité de pâte blanchie le 20 janvier.

1959

L'achat de Kapoor Sawmills Limited comprend 15 669 acres de bois de construction situées dans l'île de Vancouver dont le site touche au lot accordé à British Columbia Forest Products Limited aux termes du permis de sylviculture n^o 22.

BCFP suspend le paiement de dividendes.

1960

Scott Paper Company vend ses actions (un million) de BCFP à Brunswick Pulp & Paper Company, société dont le capital appartient à parts égales à Scott Paper Company et à Mead Corporation (une société internationale fabriquant divers produits : pâte à papier, papier, emballage, matériaux de construction, ameublements et matériel scolaire).

BCFP annonce le paiement normal d'un dividende de 50 cents.

1961

BCFP décide d'ajouter la production de papier journal aux activités de l'usine de Crofton; on entreprend les plans des installations nécessaires à une production de 350 tonnes par jour.

C. D. Dickey, fils, démissionne de son poste de président pour retourner à Scott Paper Company, il est remplacé par T. N. Beaupré; A. D. Hamilton devient vice-président de la section pâtes et papier. M. W. McCutcheon

est président du conseil d'administration et du comité exécutif, R. C. Andrews est directeur des services financiers et secrétaire adjoint et W. H. Mulholland, secrétaire adjoint.

La fin de l'exercice financier est portée du 30 septembre au 31 décembre.

1962

D. E. Lane est nommé vice-président de la section bois de construction et contre-plaqué; Ian A. Barclay entre dans la société comme vice-président et secrétaire et K. P. Benson comme directeur des services financiers. E. P. Taylor remplace M. W. McCutcheon à la présidence du conseil d'administration lorsque M. McCutcheon démissionne après sa nomination au Sénat et au Cabinet fédéral.

1963

BCFP annonce que la production de l'usine de pâte à papier de Crofton est augmentée à 325 tonnes par jour.

Acquisition de Moore-Whittington Lumber Company Limited comprenant 13 000 acres de bois à Parksville accordés par la couronne, les bois dépendant du permis de sylviculture n° 27 à Nitinat Lake et la scierie de Point Ellice à Victoria.

BCFP entreprend une étude sur les ressources forestières de la fosse des Rocheuses à la suite d'une démarche de Alexandra Forest Industries Limited, une filiale de la société Wenner-Gren en Colombie britannique.

1964

Début de la production marchande de papier journal à Crofton.

BCFP acquiert une participation majoritaire dans Alexandra Forest Holdings Limited et sa filiale Alexandra Forest Industries, en vue d'établir des plans pour l'établissement d'un complexe intégré de fabrication de produits forestiers dans la fosse des Rocheuses au nord de la Colombie britannique.

Emission de débentures à fonds d'amortissement de série B à 5½ %, arrivant à échéance le 1^{er} juin 1989, pour 15 millions de dollars. Les fonds sont destinés à l'achèvement de l'usine de papier journal et à l'expansion des installations de production de pâte à papier à Crofton ainsi qu'à d'autres projets entraînant des investissements. En novembre, E. P. Taylor démissionne de ses fonctions de président du conseil d'administration mais demeure à la tête du comité exécutif. Le nouveau président du conseil d'administration est T. N. Beaupré; A. D. Hamilton devient président; T. E. Burgess, premier vice-président, A. G. Rankin, vice-président de la section finances; D. E. Lane, vice-président de la section bois de construction et contre-plaqué; Ian A. Barclay, vice-président et secrétaire; T. G. Rust, vice-président de la section pâtes et papier; et K. P. Benson, directeur des services financiers.

BCFP acquiert Fourmax Logging Company, dont les avoirs principaux comprennent la petite exploitation accordée en vertu du permis de sylviculture n° 4 sur l'île Thurlow.

1965

BCFP décide d'installer une seconde machine de papier journal à Crofton.

Alexandra Forest Industries obtient du gouvernement de la Colombie britannique un permis de vente et des droits de coupe dans la région du réservoir.

La construction de la première scierie et d'une localité (qui deviendra plus tard Mackenzie) commence près du réservoir qui sera créé par la construction du barrage sur la rivière La Paix.

BCFP acquiert F. & R. Logging Company, dont les avoirs comprennent les terres à bois exploitées en vertu du permis de sylviculture n° 36.

La production de l'usine de Crofton atteint 950 tonnes de pâte à papier par jour.

1966

Le capital social est augmenté de 3 500 000 à 5 millions d'actions ordinaires sans valeur nominale. BCFP émet 240 000 actions privilégiées rachetables d'une valeur nominale de \$50, à dividende cumulatif de 6 % pour un montant total de 12 millions de dollars.

Les fonds sont destinés à régler des dettes bancaires et à couvrir des investissements, notamment pour l'achat de la seconde machine à papier journal de Crofton.

Le groupe Argus reçoit 62 500 actions ordinaires de BCFP à la suite d'une offre d'échange contre ses actions de Alexandra Forest Holdings Limited à raison de 1 contre 4. Sa participation au capital de BCFP s'élève à 462 500 actions ordinaires (13,3 %)

1967

Acquisition de Swiftsure Towing Company Limited, Alexandra Forest Holdings Limited devient une filiale à propriété entière de BCFP.

Achète le permis de sylviculture n° 17 à Knight Inlet de Evans Forest Products Limited.

Un nouvel accord de ventes est conclu avec MacMillan Bloedel Limited; BCFP reprend à son compte la vente de bois de construction et de bardeaux de toutes dimensions en Colombie britannique ainsi que le marché des chemins de fer aux Etats-Unis.

Le permis de sylviculture n° 4 est intégré au permis n° 36 (les terres à bois étant situées sur Phillips Arm et Frederick Arm).

Emission de débentures à fonds d'amortissement de série C à 6½ %, remboursables le 15 mai 1992, pour la somme de 15 millions de dollars. Les fonds servent à régler des créances bancaires et à financer certains investissements.

1968

La mise en service de la seconde machine à papier journal à Crofton est couronnée de succès.

Les premiers travaux d'installation de l'usine de pâte à papier de Mackenzie débutent.

BCFP annonce sa décision d'augmenter la capacité de production de la scierie A à Mackenzie.

A. D. Hamilton quitte BCFP pour devenir président de Domtar Pulp & Paper Products Limited. T. N. Beaupré demeure président du conseil d'administration; Ian A. Barclay est élu président et chef du comité exécutif; T. G. Rust, vice-président de ce comité; D. H. Baker, vice-président de la section pâtes et papier; K. P. Benson, vice-président aux finances; T. E. Burgess, vice-président de la section bois d'oeuvre; D. E. Lane, vice-président de la section bois de construction et contre-plaqué; N. R. Gish, secrétaire; W. R. Steen, directeur des services financiers.

Le groupe Argus acquiert 37 500 actions ordinaires; sa participation atteint 500 000 actions ordinaires (13,5 %).

1969

En janvier, Noranda Mines Limited, l'une des plus importantes sociétés d'exploitation des richesses naturelles du Canada, en accord avec Mead Corporation, offre aux actionnaires de leur acheter un nombre d'actions ordinaires assez élevé pour lui assurer le contrôle de BCFP. Cette démarche est couronnée de succès. Alfred Powis est élu président du conseil d'administration en avril. Les actionnaires les plus importants sont Noranda Mines Limited (28,9 %), Brunswick Pulp & Paper Company (26,9 %), Mead Corporation (15,5 %) et Argus Corporation Limited (13,5 %). La BCFP acquiert F. Sing Limited et Cataract Lake Company. Acquisition de Northern Cedar Company Limited.

On approuve la construction à Mackenzie d'une usine de pâte à papier blanchie de marque Kraft capable de produire 500 tonnes par jour.

1970

Des dispositions financières sont prises à l'égard du projet Mackenzie, y compris l'obtention d'une marge de crédit à concurrence de 60 millions de dollars à la Banque royale.

BCFP émet des débentures à fonds d'amortissement de série D à 9 3/4 %, rachetables le 3 novembre 1992, pour la somme de 20 millions de dollars.

Les fonds ainsi obtenus doivent servir à liquider des créances bancaires et au financement du projet Mackenzie.

1971

A la fin de l'année, 24 filiales sont fusionnées avec BCFP pour simplifier l'organisation de l'entreprise.

Aucun dividende n'est versé sur les actions ordinaires le 1^{er} mai et le 1^{er} août. Les dividendes sont rétablis le 1^{er} novembre au taux réduit de 10 cents par action par trimestre.

1972

L'usine de pâte à papier de Mackenzie débute ses activités en décembre.

1973

L'usine de Mackenzie atteint son plein rythme de production; elle produit de la pâte blanchie de marque Kraft.

Fractionnement des actions ordinaires à raison de 2 pour 1. Total de l'investissement du groupe Argus : un million d'actions (13,5 %).

Le groupe Argus vend la moitié de ses actions et en conserve 500 000 (6,6 %).

Emission de débetures à fonds d'amortissement de série E à 9 %, rachetables en 1995, pour la somme de 40 millions de dollars. Les fonds ainsi obtenus doivent servir à régler des effets à court terme et des prêts; le solde est attribué aux investissements de Crofton et de Mackenzie.

1975

Acquisition des avoirs de Hampton Lumber Mills Limited. Création de Donohue St. Felicien Incorporated avec la participation de la Donohue Company Limited de Québec. BCFP s'engage pour 40 % du capital. Cette nouvelle société est constituée pour établir des plans et des travaux de recherche quant à la rentabilité d'une importante usine de pâte à papier et de produits dérivés du bois près de Saint-Félicien (Québec).

STANDARD BROADCASTING CORPORATION LIMITED*

1925

Constituée le 30 mai sous le nom de Standard Radio Manufacturing Corporation Limited.

* Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de Standard Broadcasting Limited et de Argus Corporation Limited.

1929

Change de raison sociale et devient Rogers Majestic Corporation Limited. Première offre publique d'actions en octobre : 25 000 actions de classe A à \$30 chacune, vendues par McLeod, Young, Weir & Company, Limited.

1934

Un groupe de courtiers dirigé par McLeod, Young, Weir Company, Limited offre, privément, 51 645 actions de classe A en octobre. Nombre total d'actions en circulation : 200 000 actions de classe A et 15 000 actions de classe B. Acquiert les avoirs de Consolidated Industries Limited.

1939

Accorde aux détenteurs d'actions de classe A un droit de vote d'une voix par action et à ceux de classe B, 5 voix par action. Jusque-là les détenteurs d'actions de classe A n'avaient aucun droit de vote.

1941

Constitue une nouvelle société, Rogers Majestic (1941) Limited, en vertu d'un accord entre Rogers-Majestic Corporation Limited et Small Electric Motors (Canada) Limited. Toutes les actions de Rogers Majestic (1941) Limited sont acquises par Small Electric Motors aux termes de cet accord et Rogers-Majestic Corporation Limited cède tous ses avoirs, à l'exception des actions et des obligations de Rogers Radio Broadcasting Co. et des actions de Canadian Artists Bureau Ltd, en échange de titres émis par la nouvelle société. Ceux-ci sont ensuite vendus à Small Electric Motors (Canada) pour la somme de \$645 000.

Le colonel W. E. Phillips, d'Oshawa, devient président et W. C. Thornton Cran, le vice-président de Small Electric Motors, devient président de la nouvelle société Rogers Majestic (1941) Limited.

A la suite de cette vente, Standard Radio conserve la propriété de la station de radio CFRB et de la station de radio à ondes courtes CFRX, de Toronto. Les directeurs de la société déclarent que la vente est devenue nécessaire en raison des difficultés qu'il y a à fabriquer des appareils et des postes de radio de manière rentable.

Change de raison sociale pour devenir Standard Radio Limited. L'assemblée extraordinaire des actionnaires de Standard Radio précédant immédiatement l'assemblée annuelle en juillet adopte un règlement qui réduit le nombre des directeurs de dix à six. Le nouveau conseil d'administration comprend J. E. Rogers, président, de Toronto; Samuel Rogers, secrétaire, de Toronto; Harry Sedgewick, G. Harrison Smith et D. I. McLeod, de Toronto; et Carl Sanders, de North Bay.

1946

Argus Corporation Limited effectue son premier placement dans Standard Radio.

1957

Autorise et émet 200 000 actions de classe A et 15 000 actions de classe B, sans valeur nominale; ces actions sont transformées en 215 000 actions ordinaires sans valeur nominale, chacune assortie d'un seul droit de vote.

1959

Demande l'autorisation d'installer dans la région de Toronto une station privée de télévision commerciale, mais sans succès.

1960

Achète toutes les actions en circulation de CJAD Limited.
Le groupe Argus déclare une participation de 107 499 actions ordinaires, 49,9 % des actions en circulation, d'une valeur de \$1 827 483.

1962

Augmente le capital social à 2 millions d'actions ordinaires; fractionnement des actions à raison de 5 pour 1; 1 075 000 actions en circulation.

La participation du groupe Argus s'élève à 537 495 actions ordinaires (49,9 %).

1968

Augmente le capital social à 10 millions d'actions; fractionnement des actions à raison de 5 pour 1; 5 588 700 actions en circulation.

La participation du groupe Argus s'élève à 2 687 475 actions ordinaires (48,2 %).

Prend le nom de Standard Broadcasting Corporation Limited.

1975

Le CRTC approuve le 13 mars la requête présentée en vue d'acquérir 52 % du capital de Bushnell Communications Limited. Le prix d'achat est de \$10 l'action, soit \$8 948 020 au total (\$4 544 790) payés comptant et \$4 403 230 devant être payés au moyen d'un billet venant à échéance en versements annuels égaux payables sur une période de cinq ans.

Cette compagnie est une société à participation restreinte; au moins 80 % de ses actions doivent être réservées à des citoyens canadiens ou à des sociétés contrôlées par les Canadiens.

HOLLINGER MINES LIMITED*

1909

L'embryon des propriétés de la compagnie est découvert en septembre par Ben Hollinger, qui le vend en décembre au groupe Timmins-McMartin-Dunlap au prix de \$330 000.

1910

Constituée en société le 28 juin avec un capital de 3 millions de dollars composé d'actions d'une valeur nominale de \$5, qui seront éventuellement toutes mises en circulation. De ce capital, seules 125 000 actions vendues privément au prix de \$3.50 chacune et 50 000 actions vendues publiquement à \$5 chacune sont mises en offre en février 1911.

1916

Formation de Hollinger Consolidated Gold Mines, Limited société qui résulte de la fusion de Hollinger Gold Mines Limited (sans responsabilité personnelle), de Acme Gold Mines Limited (sans responsabilité personnelle) et de Millerton Gold Mines Limited (sans responsabilité personnelle); acquiert de Canadian Mining and Finance Co. Ltd certaines concessions minières.

Capital social de 25 millions de dollars dont 12 millions sont fractionnés en 4 actions nouvelles pour chaque action détenue auparavant, un capital de 10,5 millions est émis pour Acme Gold Mines, de un million pour Millerton Gold Mines et de \$500 000 pour les propriétés de Canadian Mining and Finance Company Ltd.

1922

Acquiert les propriétés et les avoirs d'une société voisine, Schumacher Gold Mines, Ltd pour \$1 631 676.

1926

Vend les installations hydro-électriques de Island Falls, sur la rivière Abitibi, à la société Abitibi Paper & Power Co. Ltd; signe un nouveau contrat avec Northern Canada Power, Ltd pour l'achat d'énergie électrique.

1933

Conclut avec Young-Davidson Mines Ltd une entente pour administrer et financer la mise en valeur des propriétés de cette société à Powell Township, dans la région de Matachewan (Ontario). Une fois remboursées les avances consenties sur comptes en capitaux, 80 % des profits réalisés doivent revenir à Hollinger et 20 % à Young-Davidson Mines Ltd.

* Source : Financial Post Corporation Service, rapports annuels et prospectus de Hollinger Mines Limited et de Argus Corporation Limited.

1939

Acquiert une participation importante au capital de Jerome Mines, Ltd.

1940

Acquiert 50 % des terrains appartenant à Hisbert Mines, Ltd qui sont adjacents à la mine Ross de Hollinger et constitue Holcorp Mines Ltd pour gérer cette propriété.

1942

Acquiert une participation minoritaire dans Labrador Mining and Exploration Company (au 31 décembre 1974, Hollinger possédait 2 004 777 actions de Labrador Mining, soit 60,75 % du capital de celle-ci).

1949

Constitue Hollinger-Hanna Limited, société canadienne dont le capital appartient à parts égales à Hollinger et à Hanna Mining Company, de Cleveland (Ohio) chacune ayant 500 actions pour diriger les activités de la société Iron Ore Company of Canada, moyennant une redevance. L'accord de gestion sera abrogé le 31 décembre 1964, et c'est Hanna Mining qui assure depuis la direction des activités de Iron Ore. Hollinger-Hanna continue cependant de recevoir une redevance de 10 cents par tonne de minerai de fer et de dérivés vendue par Iron Ore.

Constitue Iron Ore Company of Canada, appartenant en copropriété à six sociétés américaines productrices d'acier, à Hollinger Mines Limited, à Labrador Mining and Exploration Limited et à Hanna Mining Company. Liquide une filiale, International Bond and Share Corporation, dont le portefeuille de placements relève désormais directement de Hollinger.

1959

Vend 33 000 actions (82 ½ %) de Kam-Kotia Porcupine Mines à ViolaMac Mines pour \$198 000.

1961

Le groupe Argus acquiert 250 000 actions de Hollinger que lui vend Taymac Investments Limited, société appartenant à parts égales à E. P. Taylor, à W. E. Phillips, à M. W. McCutcheon et à J. A. McDougald, qui les a achetées de la famille Timmins. Argus acquiert une autre tranche de 250 000 actions, ce qui porte sa participation totale à 500 000 actions (10,22 %).

1962

Le groupe Argus acquiert 140 000 actions, ce qui lui donne au total 640 000 actions (13 %).

Hollinger achète de N. A. Timmins Corporation environ 540 000 actions ordinaires de Noranda Mines Limited (9 %). Après le fractionnement

des actions en 1968 à raison de 2 pour 1, cette participation s'élèvera à 1 080 000 actions.

1963

Le groupe Argus acquiert 60 000 actions, participation totale : 700 000 actions (14,2 %).

1966

Le groupe Argus acquiert 100 000 actions; participation totale : 800 000 actions (16,3 %).

1968

Le groupe Argus acquiert 100 000 actions; participation totale : 900 000 actions (18,3 %).

Hollinger Consolidated Gold Mines Ltd change de nom pour devenir Hollinger Mines Limited.

1969

Le groupe Argus acquiert 100 000 actions; participation totale : un million d'actions (20,3 %).

1973

Le groupe Argus acquiert 25 000 actions; participation totale : 1 025 000 actions (20,8 %).

1974

Le groupe Argus acquiert 17 000 actions; participation totale : 1 042 000 actions (21,2 %).

1975

Hollinger décide de ne pas augmenter ses investissements dans Iron Ore lorsque celle-ci lui offre sa part des 1 916 005 actions nouvelles qu'elle vient d'émettre. La participation de Hollinger dans Iron Ore baisse de 10,7 % à la fin de 1974 à 8,27 %.

Au 31 décembre 1975, les principaux investissements de Hollinger sont les suivants : participations de 60 % dans Hollinger North Shore Exploration Company, Limited de 60,75 % dans Labrador Mining and Exploration Company Limited, de 8,27 % (847 273 actions) dans Iron Ore Company of Canada et de 7,4 % (1 801 620 actions) dans Noranda Mines Limited.

HOLLINGER NORTH SHORE EXPLORATION COMPANY, LIMITED*
(sans responsabilité personnelle)

1942

Constituée en société dont 60 % du capital (1 455 825 actions) sont entre les mains de Hollinger Consolidated Gold Mines Limited et 40 % (970 550 actions) entre celles de M. A. Hanna Company.

1949

Hollinger North Shore obtient 300 000 actions de Iron Ore Company of Canada en échange de droits d'exploration accordés à Iron Ore dans la concession du Québec.

1953

Hollinger North Shore obtient un bail de vingt ans, renouvelable tous les vingt ans pour 3 termes de plus, sur un territoire de 300 milles carrés dans le nord du Québec, le long de la frontière entre le Québec et le Labrador.

Certains minerai de fer et de dérivés spéciaux contenus dans une zone de 250 milles carrés sont sous-loués à Iron Ore, et Hollinger North Shore conserve 50 milles carrés pour son propre usage.

Elle peut percevoir des redevances équivalant à 7 % de la valeur du minerai prêt à expédier f.a.b. Sept-Iles, ou un minimum de 25 cents la tonne de minerai extraite. La société a également droit au huitième des premières 266 666 667 tonnes extraites, au tiers de tout autre minerai de fer qui aurait été découvert et à 27 % de tous les minerais spéciaux découverts sur les concessions. Hollinger North Shore se réserve les droits d'exploitation de tous les métaux précieux et des métaux communs autres que le minerai de fer.

1962

Toutes les actions de Iron Ore détenues par Hollinger North Shore (520 000 actions) sont distribuées à titre de dividendes à ses propres actionnaires. Par suite de cette répartition, Hollinger Mines reçoit 312 000 actions additionnelles et Hanna Mining Company en reçoit 208 000.

1963

Hollinger North Shore répartit entre Hollinger Mines et Hanna Mining Company la somme de \$6 131 875 en débentures à intérêt conditionnel (3 %) de Iron Ore Company; elle en possédait pour une valeur de \$6 862 333 US.

* Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels et prospectus de Hollinger Mines Limited, de Argus Corporation Limited et de Hanna Mining Company.

1971

Hollinger North Shore modifie le contrat de sous-location conclu avec Iron Ore pour lui sous-louer la totalité des ressources en minerai de fer et en dérivés spéciaux contenues dans les 250 milles carrés mentionnés ci-dessus.

LABRADOR MINING AND EXPLORATION COMPANY LIMITED*

1936

Constituée en société le 18 juin aux termes de la *Loi sur les sociétés de Terre-Neuve*, comme filiale de Weaver Minerals, Ltd.

1938

Acquiert une concession minière exclusive du gouvernement de Terre-Neuve qui lui accorde les droits d'explorer une région couvrant 20 000 milles carrés pour une période se terminant le 31 décembre 1963. Le gouvernement peut désigner certaines régions et y autoriser la poursuite de l'exploration pour une période de quarante ans dans chacune de ces régions; pendant la période de validité de ces permis, il sera possible d'obtenir un bail d'extraction pour des superficies ne dépassant pas huit milles carrés chacune, pour un terme initial de trente ans chacune, renouvelable pour deux termes supplémentaires de trente ans chacun.

1942

Hollinger Consolidated Gold Mines Limited acquiert une participation majoritaire dans Labrador Mining (au 31 décembre 1974, cette participation s'élève à 2 004 777 actions, soit 60,75 % du capital).

1943

M. A. Hanna Company, de Cleveland (Ohio) acquiert une participation dans Labrador Mining (au 31 décembre 1974, elle atteint 735 900 actions, soit 22,3 %).

1949

En vertu d'un accord conclu avec Iron Ore, Labrador Mining reçoit 200 000 actions ordinaires de Iron Ore (au 31 décembre 1974, elle en détient 394 078, soit 3,84 % du capital), des débetures subalternes à 7½ % pour une valeur de \$941 885 (US) et des débetures subalternes à intérêt conditionnel (3 %) de Iron Ore pour une valeur de \$797 872 (US).

* Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de Labrador Mining and Exploration Company Limited et de Iron Ore Company of Canada.

1962

Début des investissements de Labrador Mining dans Noranda Mines Limited.

1971

Labrador Mining et Hollinger Mines achètent un nombre supplémentaire d'actions de Iron Ore pour couvrir le financement du capital social de cette compagnie en vue de son vaste programme d'expansion. En échange du prolongement des contrats d'achat de minerai, Labrador Mining convient de porter à 80 % en 1979 la participation des actionnaires acheteurs de minerai, au capital social de Iron Ore au moyen de l'acquisition des actions des actionnaires qui ne sont pas acheteurs de minerai, y compris, Labrador Mining. Labrador Mining détient 4,73 % du capital.

1975

Labrador Mining n'exerce pas son option pour l'achat d'une partie des 1 916 005 actions de Iron Ore émises en janvier 1975; son investissement dans Iron Ore s'en trouve abaissé de 4,73 % à 3,84 %. Au 31 décembre 1975, Labrador Mining détenait les titres suivants :

débetures subalternes à 7½ % de Iron Ore Company of Canada pour une valeur de \$941 885 US; débetures subalternes à intérêt conditionnel à 3 % de Iron Ore Company of Canada pour une valeur de \$797 872 US; \$394 078 d'actions de Iron Ore Company of Canada (3,85 % du capital); \$815 310 d'actions de la Noranda Mines Limited (3,37 % du capital).

IRON ORE COMPANY OF CANADA LIMITED*

1949

Créée en vertu d'une charte du Delaware pour exploiter et extraire le minerai de fer de gisements situés sur les concessions accordées à Hollinger North Shore Exploration Co. et à Labrador Mining and Exploration Co. dans le district de l'Ungava au Québec et au Labrador, aux termes d'un accord de sous-location conclu avec ces deux sociétés. Le financement est assuré par six grandes sociétés sidérurgiques des Etats-Unis, Labrador Mining and Exploration Company Limited, Hollinger Mines Limited et Hanna Mining Company, Bethlehem Steel Corporation se joint à ce groupe initial en 1958.

* Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de Hollinger Mines Limited et de Iron Ore Company Limited.

	Pourcentage de participation au capital (1975)	Nombre d'actions détenues
The Hanna Mining Company	27,14	2 781 013
Bethlehem Steel Corporation	19,61	2 010 131
National Steel Corporation	18,39	1 884 324
Hollinger Mines Limited	8,27	847 273
The Youngstown Sheet & Tube Co.	6,09	623 635
Republic Steel Corporation	6,09	623 635
Armco Steel Corporation	5,87	601 682
Wheeling-Pittsburgh Steel Corp.	4,7	481 419
Labrador Mining and Exploration	3,84	394 078
TOTAL	100	10 247 190

1954

Premières expéditions de minerai extrait des gisements situés dans la région de Knob Lake près de Schefferville (Québec), en juillet.

1955

Iron Ore Company of Canada devient la plus grande société canadienne productrice de minerai de fer.

1958

Bethlehem Steel Corporation acquiert 4,67 % du capital.

1962

Au milieu de l'année, débute la production à partir des gisements du lac Carol dans la région de Wabush, à 125 milles environ au sud de Schefferville.

1970

Iron Ore entame un programme d'expansion de 360 millions de dollars à Sept-Iles (Québec) et à Labrador City (Labrador), dont l'achèvement est d'abord prévu pour la fin de 1972. Le programme comprend la construction à Sept-Iles d'un complexe d'enrichissement et de grenaille de fer destiné à produire annuellement 6 millions de tonnes de grenaille

fabriquée à partir du minerai de la région de Schefferville. A long terme, environ la moitié du minerai sera extraite de terrains sous-loués à Labrador Mining. Les installations ont permis d'extraire du minerai de qualité inférieure et de prolonger la durée de l'exploitation de la région de Schefferville. Les installations d'extraction et de concentration situées au lac Carol dans le Labrador ont été augmentées et la capacité de production du concentrateur a été doublée pour atteindre environ 23 millions de tonnes par année.

La production annuelle de grenaille de fer (plus de 10 millions de tonnes) demeure inchangée. La capacité de Iron Ore lui permet de produire annuellement 16 millions de tonnes de grenaille de fer, 10 millions de tonnes de concentrés et jusqu'à 5 millions de tonnes de minerai à expédier directement.

1971

Les contrats de vente passés entre Iron Ore et ses actionnaires acheteurs de minerai sont révisés et prolongés jusqu'en 1996. Hollinger convient de porter à 80 % en 1979 la participation des actionnaires acheteurs de minerai au capital social de Iron Ore au moyen de l'acquisition des titres détenus par les actionnaires qui ne sont pas acheteurs de minerai, y compris Hollinger, dont la participation dans Iron Ore s'en trouvera réduite à 7,15 %. La compagnie annonce un programme d'expansion de 315 millions de dollars, qui sera à peu près achevé en mars 1974. Des problèmes d'ordre technique persisteront toutefois pendant toute l'année 1974 et même en 1975, retardant la pleine production prévue.

STATISTIQUES FINANCIERES

CANADIAN BREWERIES LIMITED

L'évolution financière

En 1945, Canadian Breweries déclarait un chiffre de ventes total de 33,3 millions de dollars et un revenu net de 2,5 millions, alors que son actif total se chiffrait à 36,6 millions. Pour l'exercice financier de 1968, année où le groupe Argus s'est défait de sa participation, les ventes s'élevaient à 239,7 millions et le revenu net à 15,8 millions, l'actif employé total se chiffrait à 289,5 millions. (Voir le tableau B-1.)

Après avoir augmenté, à partir de 1945, à un taux moyen annuel de 11,4 %, les ventes de Canadian Breweries ont culminé en 1964, atteignant 258,8 millions. De 1964 à 1968, les ventes ont baissé de 7,4 % pour redescendre à 239,7 millions.

Au cours des dix dernières années pendant lesquelles le groupe Argus a maintenu ses investissements, le revenu net a fluctué entre 11,3 et 17,1 millions; l'actif total a oscillé entre 205,3 et 289,5 millions; le rendement de l'investissement total a varié de 3,7 % à 6,9 %, tandis que celui du capital-actions a fluctué de 5,1 % à 11,1 % et la valeur du capital par action est passée de \$6.62 à \$8.82.

Les ventes

La ventilation de la production et des ventes nettes entre le Canada et les Etats-Unis est disponible. (Voir les tableaux B-2 et B-3.) Les ventes ont atteint leur maximum en 1964 aux Etats-Unis et en 1965 au Canada.

Les profits

Canadian Breweries ne fournit pas le détail des profits par groupe de produits ou par source de ventes.

Tableau B-1
 Canadian Breweries Limited
 Résumé de l'état financier, 1945-1968
 (en millions de dollars)

Exercice se termi- nant le 31 octobre	Ventes nettes	Revenu net		Bénéfices par action*	Actif total	Capital total investi	Bénéfices sur le capital total investi	Capital-actions		Rendement du capital actions
		Total	En pourcentage des ventes					Total	Valeur par action	
1945	33,3	2,5	7,5	0,20	36,6	29,8	8,4			
1946	40,4	4,7	11,6	0,45	43,4	37,5	12,5			
1947	50,9	6,1	12	0,65	57,2	50,2	12,2			
1948	63,4	6,3	9,9	0,62	63,3	55,1	11,4			
1949	66,5	6,3	9,5	0,61	65,5	56,5	11,2			
1950	70,9	4,9	6,9	0,46	62	55,4	8,9			
1951	86,7	5,2	6	0,45	78,2	69,2	7,6			
1952	90,4	5,3	5,9	0,45	81	70,1	7,6			
1953	103,2	7,7	7,5	0,61	86,5	74,2	10,4			
1954	111,4	7,9	7,1	0,62	104,5	93,4	8,5			
1955	141,2	10,6	7,5	0,71	142,3	122,6	8,6			
1956	163,8	9,7	5,9	0,60	180,6	156,2	6			
1957	176,1	11,3	6,4	0,70	186,5	160,5	7			
1958	177,8	10,1	5,7	0,61	196,4	175,9	5,7			
1959	211,9	12,4	5,9	0,72	205,3	180,3	6,9	112	33,46	11,1
1960	214,6	13,8	6,4	0,65	237,4	210,6	6,6	139,1	33,10	9,9
1961	229,5	14,4	6,3	0,66	270,7	240,6	6	152,9	35,13	9,4
1962	238	15,8	6,6	0,70	298,3	261,8	6	185,6	8,52	8,5
1963	249,9	17,1	6,8	0,70	318,7	283,7	6	216,1	9,93	7,9
1964	258,8	16,6	6,4	0,65	338,3	308,4	5,4	221,6	10,18	7,5
1965	252,4	11,3	4,5	0,41	330,4	303	3,7	221,8	10,19	5,1
1966**	249,9	11,6	4,6	0,42	319,7	295,6	3,9	220	10,11	5,3
1967	246,9	12	4,9	0,44	294,3	264,3	4,5	188,1	8,64	6,4
1968	239,7	15,8	6,6	0,62	289,5	257,7	6,1	191,9	8,82	8,2

Actions ordinaires en circulation au 31 octobre 1968 : 21 762 295

Taux annuel moyen de croissance (ou baisse) des ventes : 1945-1955, 16,2 %; 1955-1965, 14,8 %; 1965-1968, (1,7 %) 1945-1960, 13,2 %.

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de Canadian Breweries Limited.

* Chiffres corrigés pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1 survenu en février 1962.

** Fin de l'exercice ramenée au 30 avril.

Tableau B-2
Canadian Breweries Limited
Volume de production, 1959-1968
(en millions de barils)

	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>
Etats-Unis	4,418	4,882	5,047	5,359	5,681	5,80	5,25	5,203	5,157	4 862
Canada	4,23	4,176	4,488	4,689	4,778	4,83	4,873	4,851	4,573	4,468
	<u>8,648</u>	<u>9,058</u>	<u>9,535</u>	<u>10,048</u>	<u>10,459</u>	<u>10,63</u>	<u>10,123</u>	<u>10,054</u>	<u>9,73</u>	<u>9,33</u>

Tableau B-3
Canadian Breweries Limited
Valeur des ventes nettes, 1959-1968
(en millions de dollars)

	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>
Etats-Unis	108,3	115,7	121,5	126,9	135,7	144	131,4	131,3	132,9	125,3
Canada	103,6	98,9	108	111,1	114,2	114,8	121	118,6	114	114,4
	<u>211,9</u>	<u>214,6</u>	<u>229,5</u>	<u>238</u>	<u>249,9</u>	<u>258,8</u>	<u>252,4</u>	<u>249,9</u>	<u>246,9</u>	<u>239,7</u>

Tableau B-4
Canadian Breweries Limited
Cours des actions et dividendes, 1945-1968

Exercice se terminant le 31 octobre	Cours de l'action ordinaire			Bénéfices par action	Rapports cours moyen bénéfiques	Dividende	Rendement moyen	Ratio des dividendes aux bénéfices
	Haut	Bas	Moyen					
1945	\$24.50	\$ 8	\$16.25	\$ 0.98	16,6x	\$ 0.20	1,2 %	20,4 %
1950	23.25	16.88	20.07	2.30	8,7	2	10	87
1955	33	25	29	3.54	8,2	1.25	4,3	35,3
1959	42.75	33.50	38.13	3.62	10,5	1.50	3,9	41,4
1960	44.75	31	37.88	3.25	11,7	1.60	4,2	49,2
1961	59.25	43.63	51.44	3.30	15,6	1.70	3,3	51,5
1962*	12.63	8.13	10.38	0.70	14,8	0.18	1,7	25,7
1963	11.50	9.63	10.57	0.70	15,1	0.40	3,7	57,1
1964	11.75	9.50	10.63	0.65	16,4	0.40	3,8	61,5
1965	11.50	7.25	9.38	0.41	22,9	0.40	4,3	97,6
1966**	8.88	6.13	7.51	0.42	17,9	0.40	5,3	95,2
1967	8.75	6.75	7.75	0.44	17,6	0.40	5,2	90,9
1968	10.25	7.13	8.69	0.62	14	0.40	4,6	64,5

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels

* Fractionnement des actions à raison de 5 pour 1, survenu en mars 1962.

** Fin de l'exercice ramenée au 30 avril.

Le cours des actions et les dividendes

On trouvera au tableau B-4 un résumé de l'état des cotes, des bénéfices et des dividendes de Canadian Breweries.

Calculées sur la base du cours moyen des actions ordinaires, les actions de Canadian Breweries ont connu, de 1945 à 1968, une hausse annuelle moyenne de 4,4 %. Le détail de cette croissance figure au tableau B-5. Canadian Breweries a versé des dividendes de 1945 à 1968.

La propriété des actions

Le groupe Argus ayant disposé de son investissement en 1968, cette rubrique ne nécessite pas de commentaires.

LES MAGASINS DOMINION LTEE

L'évolution financière

Les magasins Dominion a déclaré un chiffre de ventes de 34,8 millions de dollars et un revenu net de \$500 000 au cours de l'exercice financier se terminant en mars 1975. L'année se terminant le 22 mars 1975, la plus grande chaîne canadienne de magasins d'alimentation au détail avait un chiffre de ventes de 1,6495 milliard et un revenu net de 17 millions pour un actif de 240,9 millions. (Voir le tableau B-6.)

De 1965 à 1975, les ventes de Dominion ont augmenté à un taux annuel moyen de 11,7 %. Entre temps, le revenu net, qui s'élevait à 10,7 millions en 1965, a largement fluctué passant de 3,3 à 17 millions. Pendant ce temps, l'actif total passait de 104,3 à 240,8 millions; le rendement du capital total investi a varié de 2,9 à 13 %, celui du capital-actions de 4,1 à 16 % et la valeur du capital par action est passée de \$8.29 à \$12.98.

Les ventes

Les magasins Dominion ne fournit pas de ventilation des ventes par groupe de produits mais fournit par contre une évaluation des ventes par magasin et des ventes par pied carré de surface occupée. Depuis 1965, les ventes par magasin ont augmenté à un taux annuel moyen de 12,6 %, passant de \$1 284 000 à \$4 219 000. On en trouvera le détail au tableau B-6. D'autre part, les ventes par pied carré de surface occupée, telles qu'indiquées dans le cinquante-cinquième rapport annuel (1975), sont passées d'un peu plus de \$100 à juste un peu plus de \$250.

Les profits

Bien que Les magasins Dominion ne donne pas la ventilation de ses bénéfices, il est intéressant d'examiner le profit par dollar de ventes présenté dans le tableau B-6. Les chiffres démontrent que la vente de produits alimentaires au détail est une entreprise commerciale caractérisée par un volume élevé et des profits faibles.

Le cours des actions et les dividendes

L'état du cours des actions, des bénéfices et des dividendes de Les magasins Dominion est résumé au tableau B-7.

Sur la base du cours moyen des actions ordinaires, la valeur des actions de Les magasins Dominion s'est accrue à un taux annuel moyen de 9,5 % de 1946 à 1975. La ventilation de cette hausse figure au tableau B-8.

Les magasins Dominion a distribué un dividende chaque année depuis que le groupe Argus y a acquis sa participation en 1945.

La propriété des actions

L'examen de l'éventail des actionnaires révèle que le nombre des investisseurs détenant des actions de Les magasins Dominion a considérablement diminué depuis une dizaine d'années. (Voir le tableau B-9.)

Depuis 1971, le nombre des détenteurs d'actions ordinaires s'est abaissé d'environ 33 %.

Tableau B-5

Canadian Breweries Limited
Hausse (ou baisse) annuelle moyenne du cours des actions,
1945-1968 (en pourcentage)

1945-1955	1955-1965	1965-1968	1945-1960
5,9	4,9	(2,6)	5,8

Tableau B-6

Les magasins Dominion Ltée
Résumé de l'état financier, 1946-1975
(en millions de dollars)

Exercice se terminant en mars*	Nombre de magasins en fin d'exercice	Ventes		Profit par			Actif total	Capital total investi	Rendement	Capital-actions		
		Total	Par magasin	Revenu net	dollar de vente	Bénéfices par action			capital total investi	Total	Valeur par action	Rendement
											(en %)	
1946	234	34,8	0,149	0,5	1,29¢	0.08		4,2	11,3			
1947	229	40,9	0,179	0,8	1,86	0.12	6,7	5,1	15,7			
1948	228	53,5	0,235	0,9	1,65	0.14	8,7	6,6	13,7			
1949	221	62,8	0,284	1,3	2,08	0.21	8,6	6,4	20,2			
1950	205	64,2	0,313	1,5	2,3	0.24	10,4	7,5	20			
1951	205	74,2	0,362	1,7	2,32	0.27	12,7	8,6	19,7			
1952	215	99,8	0,464	1,8	1,81	0.29	16,1	9,8	18,4			
1953	202	120,6	0,597	2,1	1,72	0.33	21,2	16	13,2			
1954	195	140,6	0,721	2,5	1,8	0.40	24,4	17,5	14,3			
1955	207	157,3	0,76	2,7	1,71	0.43	26	19,1	14,2			
1956	304	219,7	0,723	4,3	1,97	0.54	54	43,2	10			
1957	326	270,5	0,83	5,7	2,12	0.71	64,5	47,5	12			
1958	334	311,7	0,933	6,5	2,1	0.81	65,9	51,8	12,5			
1959	342	356,4	1,042	6,7	1,89	0.84	74,1	56	12			
1960	351	388,4	1,107	6	1,55	0.75	77,7	59,5	10,1			
1961	358	400,9	1,12	6,9	1,71	0.85	80,1	63,6	10,8			
1962	355	408,2	1,15	7,5	1,84	0.93	84,3	67,5	11,1			
1963	363	427	1,176	8,1	1,9	1.01	86,7	68,6	11,8			
1964	365	459,3	1,248	9,3	2,03	1.16	93,4	73	12,7			
1965	380	487,7	1,284	10,1	2,07	1.25	97,8	78	13			
1966	377	513,7	1,362	10,7	2,07	1.32	104,3	83,2	12,9	66,9	8,29	16
1967	380	543,5	1,43	9,4	1,73	1.16	108,2	86,5	10,9	70,6	8,75	13,3
1968	381	584,2	1,533	10,5	1,8	1.30	116,1	90,3	11,6	75,3	9,33	13,9
1969	389	602,9	1,55	9,5	1,58	1.17	126,3	93,8	10,1	79	9,79	12
1970	398	651,7	1,637	9,3	1,43	1.15	136	98,3	9,5	83,7	10,36	11,1
1971	397	768,5	1,936	3,3	0,43	0.41	157	115	2,9	80,5	9,97	4,1
1972	403	953,7	2,367	9,6	1	1.18	165,5	119,4	8	85,5	10,46	11,2
1973	401	1 112,2	2,774	9,3	0,84	1.12	168,9	124,2	7,5	90,5	10,89	10,2
1974	394	1 320,7	3,352	13,3	1,01	1.60	197,5	130,9	10,2	9,8	11,78	13,6
1975	391	1 649,5	9,219	17	1,03	2.02	240,8	167,7	10,1	110,5	12,98	15,4

Nombre d'actions en circulation au 22 mars 1975 : 8 509 691

Taux annuel moyen de croissance des ventes : 1946-1955, 18,2 %; 1955-1965, 12 %; 1965-1975, 11,7 %; 1946-1960, 18,8 %.

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de Les magasins Dominion Ltée.

* L'exercice financier se termine le samedi le plus proche du 20 mars.

** Chiffres corrigés pour tenir compte des fractionnements d'actions à raison de 4 pour 1 survenu en août 1950 et à raison de 5 pour 1 survenu en juillet 1961.

Tableau B-7

Les magasins Dominion Ltée
Cours des actions et dividendes, 1946-1975

	<u>Cours de l'action ordinaire</u>			<u>Bénéfices par action</u>	<u>Rapport cours moyen bénéfices</u>	<u>Dividendes</u>	<u>Rendement moyen</u>	<u>Ratio des dividendes aux bénéfices</u>
	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Moyen</u>					
1946	\$28.50	\$21	\$24.75	\$1.55	16x	\$0,70	2,8 %	45,2 %
1950*	13.50	7.50	10.50	1.18	8,9	0.38	3,6	32,2
1955	43	28.25	35.63	2.14	16,6	0.75	2,1	35
1960	68.25	41	54.63	3.73	14,6	1.25	2,3	33,5
1961**	17.63	12.60	15.12	0.85	17,8	0.25	1,7	29,4
1965	27.25	22.63	24.94	1.25	19,9	0.64	2,6	51,2
1966	25.63	17.50	21.57	1.32	16,3	0.72	3,3	54,5
1967	21.75	15.13	18.44	1.16	15,9	0.72	3,9	62,1
1968	20.13	14.50	17.32	1.30	13,3	0.72	4,2	55,4
1969	17.25	11.88	14.57	1.17	12,5	0.72	4,9	61,5
1970	15.13	8.88	12	1.15	10,4	0.72	6	62,6
1971	15.50	9.88	12.69	0.41	30,9	0.72	5,7	175,6
1972	17.88	13.50	15.69	1.18	13,3	0.72	4,6	61
1973	16	11.50	13.75	1.12	12,3	0.72	5,2	64,3
1974	16.25	11.88	14.07	1.60	8,8	0.72	5,1	45
1975	19	15.50	17.19	2.02	8,5	0.82	4,8	40,6

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels

* Fractionnement d'actions à raison de 4 pour 1, survenu en août 1950.

** Fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, survenu en juillet 1961.

Tableau B-8

Les magasins Dominion Ltée
Hausse (ou baisse) annuelle moyenne du cours des actions, 1946-1975
(en pourcentage)

<u>1946-1955</u>	<u>1955-1965</u>	<u>1965-1975</u>	<u>1946-1960</u>
22,4	13,4	(3,8)	17,7

Tableau B-9
Les magasins Dominion Ltée

<u>Exercice</u>	<u>Nombre de détenteurs d'actions ordinaires 1966-1975</u>
1966	10 053
1967	10 895
1968	11 241
1969	11 158
1970	11 305
1971	11 748
1972	10 518
1973	9 191
1974	8 474
1975	7 797

MASSEY-FERGUSON LIMITED*

L'évolution financière

En 1946, Massey a déclaré un chiffre de ventes de 72,4 millions de dollars et un revenu net de 2,1 millions pour un actif employé de 52,1 millions. Pour l'exercice se terminant le 31 octobre 1975, cette firme d'envergure mondiale, qui fabrique des machines agricoles et industrielles, de la machinerie de construction, des moteurs et des équipements servant aux loisirs, a déclaré un chiffre de ventes de 2,5133 milliards de dollars et un revenu net de 94,7 millions pour un actif total de 1,982 milliard. (Voir le tableau B-10.)

En dépit de la baisse subie en 1967 et en 1970, les ventes de Massey ont augmenté à un taux annuel moyen de 11,6 % de 1965 à 1975. Entre temps, les bénéfices par action fluctuaient, passant d'une perte de \$1.08 en 1970 à un profit de \$5.31 en 1975; le rendement du capital total investi a fluctué entre une perte en 1967 et un maximum de 8,2 % en 1975; le rendement du capital-actions, qui était de 12,2 % en 1965, se soldait par une perte en 1970 pour remonter à 14,8 % en 1975; quant à la valeur du capital par action, elle est passée de \$20.09 en 1965 à \$33 en 1975.

Les ventes

En consultant les rapports annuels de Massey nous avons pu présenter la ventilation des ventes nettes de la société par groupe de produits (voir le tableau B-11), par type de machines agricoles (voir le tableau B-12) et par marché (voir le tableau B-13).

* Les données financières présentées dans cette section sont exprimées en dollars américains.

Tableau B-10
 Massey-Ferguson Limited
 Résumé de l'état financier, 1946-1975
 (en millions de dollars américains)

Exercice se termi- nant le 31 octobre	Ventes nettes	Revenu (ou perte) net		Gains ou perte par action*	Actif total	Total investi	Rendement du capital total investi	Capital-actions		Rendement du capital actions
		Total	pourcentage des ventes					Total	Valeur par action	
1946	72,4	2,1	2,9	0.32	52,1	42,8	4,9			
1947	89	4,1	4,6	0.64	63,1	48,4	8,5			
1948	154,5	8,4	5,4	1.21	93,5	74,8	11,2			
1949	186,7	13,4	7,2	1.94	106	89,3	15			
1950	196	15	7,7	1.95	135,6	106,7	14,1			
1951	251,9	13,1	5,2	1.70	148,1	115,1	11,4			
1952	293	10,9	3,7	1.41	162,6	135	8,1			
1953	249,1	7,4	3	0.96	198,5	156,5	4,7			
1954	297,7	7,2	2,4	0.76	198,9	162,6	4,4			
1955	367,3	12,2	3,3	0.70	279	186,3	6,5			
1956	355,1	3,1	0,9	0.22	296	233,9	1,3			
1957	390,8	(4,7)	(1,2)	(0.61)	286,1	223,6				
1958	420,2	13	3,1	1.25	310	227,7	5,7			
1959	475,5	21	4,4	1.65	465,3	294,2	7,1			
1960	490,4	13,2	2,7	0.97	458	303,2	4,4			
1961	502,2	14,6	2,9	1.13	477,4	326,2	4,5			
1962	551,4	16,7	3	1.36	501,7	329,6	5,1			
1963	634,2	21,9	3,5	1.68	526,1	399,2	5,5			
1964	714,1	41,6	5,8	3.04	582,7	437,6	9,5			
1965	747,9	36,9	4,9	2.45	693,8	469,4	7,9	302,5	20,09	12,2
1966	862,2	41,1	4,8	2.27	786,8	584,9	7	398,9	22	10,3
1967	844,8	25,5	3	1.41	863,8	610,9	4,2	407,7	22,49	6,3
1968	848	26,3	3,1	1.45	874,4	615,1	4,3	417,3	23,02	6,3
1969	969,4	30,2	3,1	1.66	1 013,9	629,4	4,8	431,5	23,72	7
1970	937,9	(19,7)	(2,1)	(1.08)	1 011,7	569,7		394,5	21,68	
1971	1 029,3	9,3	0,9	0.51	1 011	608,6	1,5	403,7	22,19	2,3
1972	1 192,4	32,4	2,7	1.78	1 042,4	632,3	5,1	420,2	23,09	7,7
1973	1 506,2	58,2	3,9	3.20	1 249	749,1	7,8	469,9	25,77	12,4
1974	1 784,6	68,4	3,8	3.75	1 614	892,7	7,7	523,6	28,69	13,1
1975	2 513,3	94,7	3,8	5.08	1 982	1 151,9	8,2	641,5	33	14,8

Actions ordinaires en circulation au 31 octobre 1974 : 18 248 000.

Taux annuel moyen de croissance des ventes : 1946-1955, 19,8 %; 1956-1965, 7,3 %; 1965-1975, 11,6 %; 1946-1960, 14,6 %.

* Chiffres corrigés pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, survenu le 12 mars 1951.

Tableau B-11
Massey-Ferguson Limited
Ventes par groupe de produit, 1965-1975
(en millions de dollars américains)

Exercice se termi- nant le 31 octobre	Machines agricoles		Machines industrielles et machineries de construction		Moteurs		Pièces détachées		Autres		Total
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%	
	1965	519,4	69,4	54,4	7,3	74,5	9,9	89,2	11,9	10,4	
1966	601,3	69,7	69,3	8	76,2	8,8	99	11,5	16,4	1,9	862,2
1967	571,9	67,7	73,3	8,7	78,5	9,3	102,6	12,1	18,5	2,2	844,8
1968	543,7	64,1	88,6	10,4	84,6	9,9	112	13,2	19,1	2,3	848
1969	584,6	60,3	128	13,2	104,9	10,8	123,7	12,8	28,2	2,9	969,4
1970	518,7	55,3	128,1	13,7	121,6	12,9	132,1	14,1	14,1	4	937,9
1971	622,7	60,5	121,6	11,8	107	10,4	150,4	14,6	27,6	2,7	1 029,3
1972	725,3	60,8	142,2	11,9	117,7	9,9	175,1	14,7	32,1	2,7	1 192,4
1973*	930,2	61,8	181,1	12	133,7	8,9	224,1	14,9	37,1	2,5	1 506,2
1974*	1 109,1	62,1	198,6	11,1	158,2	8,9	274,6	15,4	44,1	2,5	1 784,6
1975	1 575,6	62,7	287,9	11,5	233,4	9,3	365	14,5	51,4	2	2 513,3

Source : rapports annuels

* Chiffres valables pour 1972-1974 seulement.

Tableau B-12
Massey-Ferguson Limited
Ventes nettes de machines agricoles, 1965-1975
(en millions de dollars américains)

Produit	(Exercice se terminant le 31 octobre)										
	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Tracteurs	294,1	359,9	335,6	317,8	339,6	331	396	474,2	575,5	674,4	1 020,5
Moissonneuses	131,5	145,7	140,6	135,6	148,4	99,4	128	143,3	202,6	248,3	340,1
Faucheuses	32,4	32,1	27,2	26,2	30,1	26,1	29,3	28,5	37,1	39,6	51,2
Autres produits	61,4	63,6	68,5	64,1	66,5	62,2	69,4	79,3	115	146,8	163,8
Total	519,4	601,3	571,9	543,7	584,6	518,7	622,7	725,3	930,2	1 109,1	1 575,6

Source : rapports annuels.

Tableau B-13
 Massey-Ferguson Limited
 Ventres nettes par marché, 1965-1975
 (en millions de dollars américains)

Marché	(Exercice se terminant le 31 octobre)											
	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	
Amérique du Nord												
Canada	82,5	89,1	84,4	66,8	79,9	65,2	69,1	85,8	100,2	142,4	184	
Etats-Unis	208,4	268,5	263,1	256,6	285,9	247,8	293,6	330,8	422,2	471,6	562,4	
Europe	294,5	329,2	310,7	312,5	371,2	384	386,5	439,9	539,9	566,8	813,5	
Amérique latine	38,1	45,4	42,7	61	70,1	94,8	119,8	164,4	228,5	316,1	501,6	
Afrique	44	43	54	58,2	68	68,7	76,9	77,6	83,6	127	195,5	
Australasie	51,2	53,4	57,8	59,8	55,3	43,9	42,6	50,5	74,3	92,4	108,8	
Asie	29,2	33,6	41,1	33,1	39	33,5	40,8	43,4	57,5	68,3	147,5	
Total	747,9	862,2	844,8	848	969,4	937,9	1 029,3	1 192,4	1 506,2	1 784,6	2 513,3	

Source : rapports annuels.

167

Tableau B-14
 Massey-Ferguson Limited
 Cours des actions et dividendes, 1946-1975

Exercice	Cours des actions ordinaires			Bénéfices (ou perte) par action	Rapport cours moyen bénéfices	Dividendes	Rendement moyen	Ratio des dividendes aux bénéfices
	Haut	Bas	Moyen					
1946	21	13	17	(U.S.) 1.58	10,8x	0.50	2,9 %	31,6 %
1950	44.50	21.75	33.13	9.76	3,4	4.63	13,9	47,4
1951	15.25	7.93	13.13	1.70	7,7	0.65	5	38,2
1955	11.63	9	10.32	0.70	14,7	0.60	5,8	85,7
1960	12.13	8.25	10.19	0.97	10,5	0.40	3,9	41,2
1965	36.13	27.25	31.69	2.45	12,9	0.90	2,8	33,9
1966	37.25	20	28.63	2.27	12,6	1	3,5	39,2
1967	27.38	15.25	21.32	1.41	15,1	1	4,7	65,2
1968	24.75	14	19.38	1.45	13,4	1	5,2	63,4
1969	25.50	15.75	20.63	1.66	12,4	1	4,8	56
1970	16.88	8.38	12.63	(1.08)		1	8	
1971	13	8.50	10.75	0.51	21,1			
1972	19.63	11.50	15.57	1.78	8,7			
1973	26.13	15.50	20.82	3.20	6,5	0.50	2,4	15,6
1974	20.38	11.50	15.94	3.75	4,3	0.80	5	21,9
1975	21	13.38	17.13	5.08	3,4	0.90	5,3	19,7

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels

* Fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, survenu en mars 1951.

Tableau B-15

Massey-Ferguson Limited

Hausse (ou baisse) annuelle moyenne du cours des actions, 1946-1975

<u>1946-1955</u>	<u>1955-1965</u>	<u>1965-1975</u>	<u>1946-1960</u>
13,1 %	13,3 %	(7,5 %)	8,2 %

Tableau B-16

Massey-Ferguson Limited

Nombre de détenteurs d'actions ordinaires, 1965-1975

Exercice	Nombre d'actionnaires
1965	34 884
1966	40 186
1967	42 304
1968	43 527
1969	39 694
1970	45 744
1971	41 575
1972	38 260
1973	34 041
1974	34 541
1975	35 844

Le cours des actions et les dividendes

Le cours des actions, les bénéfices et les dividendes de Massey sont résumés au tableau B-14.

Sur la base du cours moyen des actions ordinaires, la valeur des actions de Massey s'est accrue à un taux annuel moyen de 5,8 % de 1946 à 1975. On trouvera au tableau B-15 une ventilation de cette hausse.

Sauf en 1971 et en 1972, Massey a distribué un dividende chaque année depuis que le groupe Argus y a acquis sa première participation en 1945.

La propriété des actions

Du point de vue du nombre des actionnaires, Massey se trouve dans une position favorable car le nombre de ses actionnaires est légèrement plus élevé aujourd'hui qu'en 1965. (Voir le tableau B-16.)

BRITISH COLUMBIA FOREST PRODUCTS LIMITED

L'évolution financière

BCFP a déclaré un chiffre total de ventes de 16 millions de dollars et un revenu net de 2,6 millions pour un actif total de 20,8 millions en 1947, première année d'exploitation complète. Au cours de l'exercice financier de 1975, cette entreprise intégrée de produits forestiers a eu un chiffre de ventes de 273,4 millions et un revenu net de 15,9 millions pour un actif employé de 368,8 millions. (Voir le tableau B-17.)

Malgré la baisse enregistrée en 1970, les ventes de BCFP ont augmenté à un taux annuel moyen de 10,6 % de 1965 à 1975. Durant la même période, les bénéfices par action ont fluctué entre \$0.09 en 1970 et \$3.33 en 1973; le rendement du capital total investi a aussi varié entre un minimum de 0,7 % en 1970 et un maximum de 9,3 % en 1973; la valeur du capital par action est passée de \$9.14 en 1965 à \$19.25 en 1975 et le rendement des actions s'est situé entre 0,9 % en 1970 et 20,5 % en 1973.

Les ventes

BCFP a déclaré ses ventes nettes par groupe de produits (tableau B-18) et par marché (tableau B-19).

Les profits

De 1965 à la fin de 1975, les bénéfices par action ont suivi une courbe de croissance irrégulière allant de \$0.78 à \$2.73. BCFP ne communique pas le chiffre de ses bénéfices par série de produits ou par type d'affaires.

Tableau B-17

British Columbia Forest Products Limited
 Résumé de l'état financier, 1947-1975
 (en millions de dollars)

Exercice*	Ventes nettes	Revenu net		Bénéfices par action** (en \$)	Actif total	Rendement du capital		Capital-actions		Rendement du capital-actions (en %)
		Total	En pourcentage des ventes			Capital total investi	total investi (en %)	Total	Valeur par action (en \$)	
1947	16	2,6	16,3	0.64	20,8	16,9	15,4			
1948	19,3	2,6	13,5	0.65	22	18,3	14,2			
1949	19,7	1,2	6,1	0.30	21,3	18,2	6,6			
1950	22,7	3	13,2	0.75	28,7	24,4	12,3			
1951	29,7	2,7	9,1	0.68	30,5	25,8	10,5			
1952	23,9	1,2	5	0.30	35,5	30,2	4			
1953	28,7	1,9	6,6	0.48	35,1	30,7	6,3			
1954	31,5	2,2	7	0.54	35,8	30,3	7,1			
1955	36,7	3,7	10,1	0.79	39,5	33,3	11,1			
1956	36,8	3	8,2	0.58	46,7	40,6	7,4			
1957	29,9	1,1	3,7	0.16	72	66,9	1,6			
1958	35,8	0,7	2	0.10	74,9	70,8	1			
1959	45	3,2	7,1	0,47	78,9	73,3	4,4			
1960	50,9	3,6	7,1	0.52	82,9	76,4	4,7			
1961***	59,8	4,2	7	0.60	84,6	78,9	5,3			
1962	52,4	4,2	8	0.60	89,3	81,3	5,2			
1963	60,4	5,9	9,8	0.85	100,6	90,4	6,5			
1964	75,8	5,7	7,5	0.83	121,6	111,5	5,1			
1965	90,2	5,4	6	0.78	132,1	117,1	4,6	63,3	9.14	8,5
1966	102,9	6,5	6,3	0.85	150,7	134,1	4,8	77,5	11.16	8,4
1967	112,6	6	5,4	0.72	169,9	156,1	3,8	82,7	11.12	7,3
1968	125,4	8,3	6,6	1.03	183,5	164	5,1	88,8	11.95	9,3
1969	135,5	9,4	6,9	1.17	184,6	165,6	5,7	93,5	12.57	10,1
1970	120,5	1,3	1,1	0.09	198,4	183,3	0,7	90,2	12.13	0,9
1971	145,2	5,5	3,8	0.65	253,7	240	2,6	94,4	12.69	5,8
1972	173,8	10,8	6,2	1.37	280,1	241,3	4,6	102,3	13.74	10,6
1973	253,6	25,5	10	3.33	316,8	274,5	9,3	124,2	16.48	20,5
1974	279,1	21,1	7,6	2.73	358,3	300	7	137,6	18.26	15,3
1975	273,4	15,9	5,8	2.04	368,8	311,7	5,1	145,1	19.25	11

Actions ordinaires en circulation au 31 décembre 1974 : 7 534 868.

Taux annuel moyen de croissance des ventes de 1947-1975 : 1947-1955, 10,9 % 1955-1965, 9,4 %; 1965-1975, 10,6 %
 1947-1960, 9,3 %.

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de British Columbia Forest Products Limited.

* Se terminant le 30 septembre de 1947 à 1960 et le 31 décembre de 1962 à 1975.

** Chiffres corrigés pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de 2 pour 1, survenu en avril 1973.

*** Quinze mois.

Tableau B-18
 British Columbia Forest Products Limited
 Ventes nettes par groupe de produits, 1965-1974
 (en millions de dollars)

Exercice	Papier journal		Pâte à papier		Contreplaqué et bois de placage		Bois de construction et bardeaux		Autres		Total
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%	
1965	12	13	31	34	9	10	31	34	7	8	90
1966	15	14	35	34	9	9	34	33	10	10	103
1967	17	15	35	31	10	9	45	40	6	5	113
1968	21	17	30	24	11	9	55	44	8	6	125
1969	28	21	35	26	11	8	54	40	7	5	135
1970	28	23	30	25	9	8	47	39	6	5	120
1971	32	22	33	23	13	9	57	39	10	7	145
1972	33	19	40	23	16	9	76	44	9	5	174
1973	38	15	74	29	25	10	91	36	25	10	253
1974	49	18	110	39	22	8	79	28	19	7	279

Source : rapports annuels

171

Tableau B-19
 British Columbia Forest Products Limited
 Ventes nettes par marché, 1965-1974
 (en pourcentage)

Marché	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974
Canada	20	23	20	21	22	19	22	24	30	23
Etats-Unis	42	41	41	42	39	38	41	44	37	34
Europe	0	0	0	10	13	12	12	10	12	15
Royaume-Uni	10	8	10	8	8	10	7	7	7	7
Japon	0	0	0	6	6	7	5	5	5	7
Autres	28	28	29	13	12	14	13	10	9	14
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Source : rapports annuels.

Tableau B-20
British Columbia Forest Products Limited
Cours des titres et dividendes, 1946-1975

Exercice	Cours des actions ordinaires*			Bénéfices par action	Rapport cours moyen bénéfiques	Dividendes*	Rendement moyen	Ratio des dividendes aux bénéfiques
	Haut	Bas	Moyen					
1946	\$2.56	\$1.25	\$1.90	\$0.11	18,2x			
1950	3	1.37	2.18	0.75	2,9	\$0.15	6,8 %	20 %
1955	8.56	4.31	6.42	0.79	8,2	0.20	3,1	25,3
1960	7.25	4.88	6.06	0.52	11,8	0.25	4,1	48,5
1965	15.82	10.25	13.02	0.78	16,7	0.50	3,8	64,1
1966	12.32	8.82	10.57	0.85	12,4	0.50	4,7	58,8
1967	12	7.75	9.87	0.72	13,7	0.50	5,1	69,4
1968	15.44	6.50	10.91	1.03	10,6	0.50	4,6	48,5
1969	20.75	14.63	17.69	1.17	15,1	0.50	3,4	42,7
1970	17.13	11.25	14.19	0.09	157,7	0.50	3,5	555,6
1971	12.75	7.68	10.21	0.65	15,7	0.175	1,7	26,9
1972	12.75	9.63	11.19	1.37	8,2	0.20	1,8	14,6
1973	26	11.88	18.94	3.33	5,7	0.40	2,1	12
1974	22.50	8.63	15.57	2.73	5,7	0.80	5,1	29,3
1975	17.25	11	14.13	2.04	6,9	1	7,1	49

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de British Columbia Forest Products Limited.

* Fractionnement d'actions à raison de 2 pour 1, survenu en mai 1973; rectifications apportées au préalable.

Tableau B-21
British Columbia Forest Products Limited
Hausse annuelle moyenne du cours des actions, 1946-1975
(en pourcentage)

<u>1946-1955</u>	<u>1955-1965</u>	<u>1965-1975</u>	<u>1946-1960</u>
13	6,6	0,7	8

Le cours des actions et les dividendes

Le cours des actions, les bénéfices et les dividendes de BCFP sont résumés au tableau B-20.

Sur la base du cours moyen des actions ordinaires, la valeur des actions de BCFP s'est appréciée à un taux annuel moyen de 7,1 % de 1946 à 1975. Le tableau B-21 indique le détail de cette croissance.

BCFP a versé un dividende chaque année depuis février 1948.

La propriété des actions

L'offre de Noranda en 1969, année au cours de laquelle elle a acquis 29 % des actions de BCFP en circulation tandis que Mead en détenait un montant égal, a eu pour effet de réduire considérablement le nombre des actionnaires, comme on peut le voir au tableau B-22.

Tableau B-22
British Columbia Forest Products Limited
Nombre de détenteurs d'actions ordinaires, 1965-1974

<u>Exercice</u>	<u>Nombre d'actionnaires</u>
1965	7 118
1966	7 164
1967	6 938
1968	5 910
1969	3 148
1970	2 995
1971	2 826
1972	2 700
1973	2 878
1974	2 917

Au cours de la deuxième moitié de 1973, le groupe Argus a réduit de moitié sa participation dans BCFP, la restreignant à 500 000 actions et fournissant ainsi une occasion de renverser la tendance à la contraction du nombre d'actionnaires.

L'évolution financière

Standard Broadcasting figure séparément dans le portefeuille d'investissements du groupe Argus depuis 1960, alors que ses recettes se chiffraient à 2,4 millions de dollars et que son revenu net atteignait 0,3 million pour un actif total de 2,3 millions. Durant l'exercice financier de 1974, cette entreprise intégrée de communications, l'une des premières dans son domaine, déclarait un chiffre de ventes de 16,4 millions et un revenu net de 3,3 millions pour un actif employé de 21,3 millions. La société n'a aucune dette. (Voir le tableau B-23.)

De 1965 à 1974, les ventes de Standard Broadcasting ont augmenté à un taux annuel moyen de 10,8 %. D'autre part, les bénéfices par action ont augmenté à un taux moyen de 11,8 %; le rendement des actions a varié d'un minimum de 22,8 % à un maximum de 26,3 % et la valeur du capital par action est passée de \$4.62 à \$12.90, compte tenu du fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1 en 1968.

Les revenus

La société ne fournit pas la ventilation des revenus.

Les profits

Bien que Standard Broadcasting ne communique pas le détail des profits, les chiffres figurant sous la rubrique " Rendement du capital-actions " dans le tableau B-23 méritent d'être soulignés; ils révèlent en effet que Standard Broadcasting est une société très rentable.

Le cours des actions et les dividendes

Le cours des actions, les bénéfices et les dividendes de Standard Broadcasting sont résumés dans le tableau B-24.

Sur la base du cours moyen des actions ordinaires, la valeur des actions s'est accrue à un taux annuel moyen de 11,8 % de 1946 à 1975. Le détail de l'évolution se trouve au tableau B-25.

Standard Broadcasting a payé un dividende chaque année depuis que le groupe Argus a acquis sa première participation en 1946.

La propriété des actions

L'examen de l'éventail des actionnaires, depuis qu'il a été communiqué dans le rapport annuel 1968-1969, révèle qu'il y a eu une baisse d'environ 16 % dans le nombre d'actionnaires depuis la fin de l'exercice se terminant le 31 mars 1970, année où ce nombre avait atteint son maximum. (Voir le tableau B-26.)

Tableau B-23
 Standard Broadcasting Corporation Limited
 Résumé de l'état financier, 1960-1974
 (en millions de dollars)

Exercice se terminant le 31 mars suivant	Revenu net			Bénéfices par action (en \$)	Actif total	Capital-actions		Rendement du capital-actions (en %)
	Revenu brut	Total	Pourcentage des ventes			Total	Valeur par action (en \$)	
1960	2,4	0,3	12,5	1.40	2,3	1,9	8.83	15,8
1961	3,8	0,5	13,1	2.32	2,8	2,2	10.23	22,4
1962*	4,5	0,7	15,6	0.65	3,3	2,7	2.51	25,8
1963	5,4	0,8	14,8	0.74	4,3	3,3	3.07	23,9
1964	5,8	1,1	19	1.02	5	4,2	3.90	26,5
1965	6,5	1,3	18,5	1.15	6	5	4.62	26
1966	7,6	1,5	19,7	1.35	7,4	6,2	5.69	24,2
1967	9	1,8	20	1.60	9,4	7,5	6.70	24
1968**	10,7	2,1	19,6	0.38	10,7	9,1	1.63	23,1
1969	12,1	2,5	20,7	0.44	12	10,5	1.88	23,8
1970	12,9	2,7	20,9	0.48	13,3	11,3	2.01	23,9
1971	13,2	3,1	23,5	0.55	13,8	11,8	2.09	26,3
1972	14,1	3,3	23,4	0.59	15,2	12,9	2.30	25,6
1973	15,1	3,4	22,5	0.60	15,6	14,1	2.50	24,1
1974	16,4	3,3	20,1	0.58	21,3	14,5	2.58	22,8

Actions ordinaires en circulation au 31 mars 1975; 5 629 500.

Taux annuel moyen de croissance des revenus de 1965 à 1974 : 1960-1965, 21,9 %; 1965-1974, 10,8 %.

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de Standard Broadcasting Limited.

* Fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, survenu en juillet 1962.

** Fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, survenu en juillet 1968.

Tableau B-24
Standard Broadcasting Corporation Limited
Cours des actions et dividendes, 1946-1975

<u>Exercice</u>	<u>Cours des actions ordinaires</u>			<u>Bénéfices par action</u>	<u>Rapport cours moyen-bénéfices</u>	<u>Dividendes</u>	<u>Rendement moyen</u>	<u>Ratio des dividendes aux bénéfices</u>
	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Moyen</u>					
1946	\$ 9.75	\$ 6.50	\$ 8.13	\$0.41	19,8x	\$ 0.40	4,9 %	97,6 %
1950	6.50	4	5.25	0.43	12,2	0.40	7,6	93
1955	12	9	10.50	0.61	17,2	0.60	5,7	98,4
1960	18	10.38	14,19	0.94	15,1	0.65	4,6	69,1
1962*	9	5.60	7.30	0.48	15,2	0.17	2,3	35,4
1965	14	9.25	11.63	1.15	10,1	0.29	2,4	25,2
1966	21.25	12.50	16.88	1.35	12,5	0.35	2,1	25,9
1967	40	22.50	31.25	1.60	19,5	0.39	1,2	24,3
1968**	14.25	10	12.13	0.38	31,9	0.20	1,6	52,6
1969	14.25	11	12.63	0.44	28,7	0.18	1,4	40,9
1970	13.50	6.50	10	0.48	20,8	0.23	2,3	47,9
1971	14	10.75	12.38	0.55	22,5	0.37	3	67,3
1972	17.25	12.50	14.88	0.59	25,2	0.43	2,9	72,9
1973	15	8.38	11.69	0.60	19,5	0.40	3,4	66,7
1974	10.63	5.50	8.07	0.58	13,9	0.50	6,2	86,2
1975	9.88	6.63	8.26	0.70E	11,8	0.50	6,1	71,4

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels.

* Fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, survenu en juillet 1962.

** Fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, survenu en juillet 1968.

Tableau B-25
Standard Broadcasting Corporation Limited
Hausse annuelle moyenne du cours des actions, 1946-1975
(en pourcentage)

<u>1946-1955</u>	<u>1955-1965</u>	<u>1965-1975</u>	<u>1946-1960</u>
3,3	23,1	10,1	4,2

En juillet 1968, les actions ont été fractionnées à raison de 5 pour 1 et cela explique probablement l'augmentation spectaculaire (100 %) du nombre d'actionnaires au cours de l'exercice financier se terminant le 31 mars 1969.

Tableau B-26

Standard Broadcasting Corporation Limited

Nombre de détenteurs d'actions ordinaires 1968-1975

<u>Exercice</u>	<u>Nombre d'actionnaires</u>
1968	1 133
1969	2 356
1970	2 374
1971	2 317
1972	2 052
1973	1 975
1974	2 000
1975	2 016

HOLLINGER MINES LIMITED

L'évolution financière

Hollinger Mines, société de portefeuille et d'exploitation ayant investi dans le secteur du minerai de fer et dans la société Noranda Mines ainsi que dans l'industrie de l'extraction de l'or, a enregistré en 1961 un revenu total de 19,7 millions de dollars et un revenu net de 3,8 millions pour un actif total de 85,2 millions. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 1975, elle a déclaré des revenus de 38,8 millions et un revenu net de 13,5 millions sur un actif total employé de 147,8 millions. (Voir le tableau B-27.)

Les fluctuations de la situation financière de la compagnie peuvent être attribuées à plusieurs causes, mais elles s'expliquent plus particulièrement par les grèves, par les fluctuations des expéditions de minerai de fer et par l'adoption de la comptabilisation à la valeur de consolidation en 1971 pour tenir compte des intérêts de Hollinger dans Iron Ore Company of Canada.

Depuis que le groupe Argus a acquis sa participation prépondérante dans Hollinger, celle-ci n'a pas cessé de renforcer sa position en augmentant son capital d'exploitation, comme on peut le voir au tableau B-28.

Comme l'indique le rapport annuel 1974, la direction de la compagnie a décidé qu'il vaudrait mieux à l'avenir consacrer à des investissements diversifiés les capitaux excédentaires qui ne seraient pas requis pour l'exploitation minière.

Les revenus

Les quatre principales sources de revenu de Hollinger sont les redevances sur le minerai de fer, les dividendes, les intérêts et l'extraction de l'or. (Voir le tableau B-29.)

Depuis 1970, Hollinger inclut dans ses revenus calculés sur la base du capital-actions sa part proportionnelle des profits ou des pertes de Iron Ore Company of Canada, société dans laquelle elle a une participation importante. Les dividendes reçus par Hollinger après 1969 lui viennent de sa participation au capital de Noranda Mines et d'autres investissements. Les revenus sous forme d'intérêts lui viennent de ses dépôts à court terme, lesquels, au 31 décembre 1974, se chiffraient à 33,7 millions.

Les profits

Le détail des profits de Hollinger se trouve au tableau B-30.

Le cours des actions et les dividendes

Le cours des actions, les bénéfices, la valeur du capital par action et l'état des dividendes sont résumés au tableau B-31.

Sur la base du cours moyen des actions ordinaires, la valeur des actions de Hollinger s'est accrue à un taux annuel moyen de 0,8 % de 1961 à 1975. Le détail de cette évolution se trouve au tableau B-32.

Hollinger a versé un dividende chaque année depuis que le groupe Argus a acquis sa participation en 1961.

La propriété des actions

L'éventail des détenteurs d'actions de Hollinger depuis 1965 figure au tableau B-33.

Leur nombre a diminué de 43 % de 1965 à 1975.

Tableau B-27
Hollinger Mines Limited
Résumé de l'état financier, 1961-1975
(en millions de dollars)

Exercice	Revenu total	Revenu net	Bénéfices par action (en \$)	Actif total	Capital total investi	Rendement	Valeur		Rendement du
						du capital total investi (en %)	Total	Par action*	capital-actions (en %)
1961	19,7	3,8	0.78	85,2	81,7	4,7	62,7		6,1
1962	25,7	8,1	1.65	104	88,7	9,1	68,2		11,9
1963	25	8,2	1.67	99,1	88,4	9,3	71,4		11,5
1964	27,3	8,9	1.80	99,5	92,2	9,7	74,2		12
1965	27,3	9,5	1.94	100,9	95,9	9,9	77,3	20.05	12,3
1966	25,9	9,9	2.01	113,6	109,7	9	86,6	21.21	11,4
1967	25,5	11,6	2.37	119,2	116	10	92,4	22.80	12,6
1968	26	12,3	2.50	124,9	121,8	10,1	98,6	28.98	12,5
1969	20,6	9,9	2.01	124,7	122,8	8,1	100,1	30.52	9,9
1970	28,2	13,4	2.65	126,3	129,9	10,3	101,4	27.08	13,2
1971	24	12,2	2.48	132,7	130	9,4	105,8	29.42	11,5
1972	16,8	7,3	1.49	129,7	129,2	5,7	105	33.98	7
1973	26,1	12,2	2.40	136	135,1	9	109,3	39.39	11,2
1974	24	7,1	1.45	137,3	135,2	5,3	108,3	27.68	6,6
1975	38,8	13,5	2.73	147,8	142,8	9,5	113,6	28.99	11,9

Actions ordinaires en circulation au 31 décembre 1975 : 4 920 000.
Taux annuel moyen de croissance des revenus de 1961 à 1975 : 1961-1965, 8,5 %; 1965-1975, 2,9 %.

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels de Hollinger Mines Limited.

* Calculé à partir du capital des actionnaires, corrigé pour tenir compte de l'écart entre la valeur marchande et la valeur comptable des titres.

Tableau B-28
Hollinger Mines Limited
Capital d'exploitation, 1965-1975
(en millions de dollars)

<u>Exercice</u>	<u>Capital d'exploitation</u>
1965	15,9
1966	25,6
1967	30
1968	29
1969	30
1970	37,6
1971	37,9
1972	36,7
1973	38,4
1974	45,3
1975	46,6

Tableau B-29
Hollinger Mines Limited
Détail des revenus, 1965-1975
(en millions de dollars)

<u>Exercice</u>	<u>Revenus</u>		<u>Participation à Iron Ore Company</u>	<u>Autres revenus</u>			<u>Total des revenus</u>
	<u>Redevances sur le minerai de fer</u>	<u>Production d'or et d'argent</u>		<u>Dividendes</u>	<u>Intérêts</u>	<u>Divers</u>	
1965	9,9	10,5		5,3	0,7	0,9	27,3
1966	9,6	8		6,5	1,2	0,6	25,9
1967	10	4,8		8,4	1,3	1	25,5
1968	12,1	2,3		8,7	1,4	1,2	26
1969	9,8	0,9		7,3	1,9	0,7	20,6
1970	14,4	0,8	6,7	3,4	2,3	0,6	28,2
1971	12,3	0,9	4,6	3,6	1,7	0,9	24
1972	9,1	1,4	0,7	3,5	1,7	0,4	16,8
1973	15,1	2	1,7	4,2	2,5	0,6	26,1
1974	19,7	2,7	(7)	5,2	2,9	0,5	24
1975	25,7	2,7		6,2	3,4	0,8	38,8

Source : rapports annuels de Hollinger.

Tableau B-30
Hollinger Mines Limited
Détail des profits, 1965-1975
(en millions de dollars)

<u>Exercice</u>	<u>Revenu de l'exploitation</u>	+	<u>Autres revenus</u>	=	<u>Net avant impôts et participation minoritaire</u>
1965	8,6		8,1		15,3
1966	8,2		8,2		16,4
1967	8,1		10,7		18,8
1968	10		11,2		21,2
1969	7,3		9,9		17,2
1970	11,8		13		24,8
1971	9,9		10,8		20,7
1972	7		6,3		13,3
1973	13,4		9		22,4
1974	17,8		1,6		19,4
1975	22,9		10,7		33,6

181

Tableau B-31
Hollinger Mines Limited
Cours des actions et détail des dividendes, 1961-1975

<u>Exercice</u>	<u>Cours des actions ordinaires</u>			<u>Bénéfices par action</u>	<u>Rapport cours moyen bénéfices</u>	<u>Valeur du capital par action</u>	<u>Rapport cours moyen-valeur du capital par action</u>	<u>Dividendes</u>	<u>Rendement moyen</u>	<u>Ratio des dividendes aux bénéfices</u>
	<u>Haut</u>	<u>Bas</u>	<u>Moyen</u>							
1961	\$29	\$19	\$24	\$0.78	30,8x			\$0.60	2,5 %	76,9 %
1965	35.63	23.75	29.69	1.94	15,3	\$20.05	48,1 %	1	5,4	51,5
1966	28.13	19.13	23.63	2.01	11,8	21.21	11,4	1	4,2	49,8
1967	29.25	21.38	25.32	2.36	10,7	22.80	11,1	1.10	4,3	46,4
1968	35	26.25	30.63	2.50	12,3	28.98	5,7	1.20	3,9	48
1969	36.25	27.75	32	2.01	15,9	30.52	4,8	1.40	4,4	69,7
1970	36.75	26	31.38	2.65	11,8	27.08	15,9	1.50	4,8	56,6
1971	43.38	33.50	38.44	2.48	15,5	29.42	30,7	1.60	4,2	64,5
1972	44.63	37.50	41.06	1.49	27,6	33.98	20,8	1.60	3,9	107,4
1973	50	42	46	2.40	19,2	39.39	16,8	1.60	3,5	66,7
1974	47	20.75	33.88	1.45	23,4	27.68	22,4	1.60	4,7	103,4
1975	31.50	22	26.75	2.73	11,9	28.99	p.d.	1.65	6,2	60,4

Source : Financial Post Corporation Service; rapports annuels.

Tableau B-32
 Hollinger Mines Limited
 Hausse (ou baisse) annuelle moyenne
 du cours des actions, 1961-1975
 (en pourcentage)

<u>1961-1965</u>	<u>1965-1975</u>	<u>1961-1975</u>
5,1	(1)	0,8

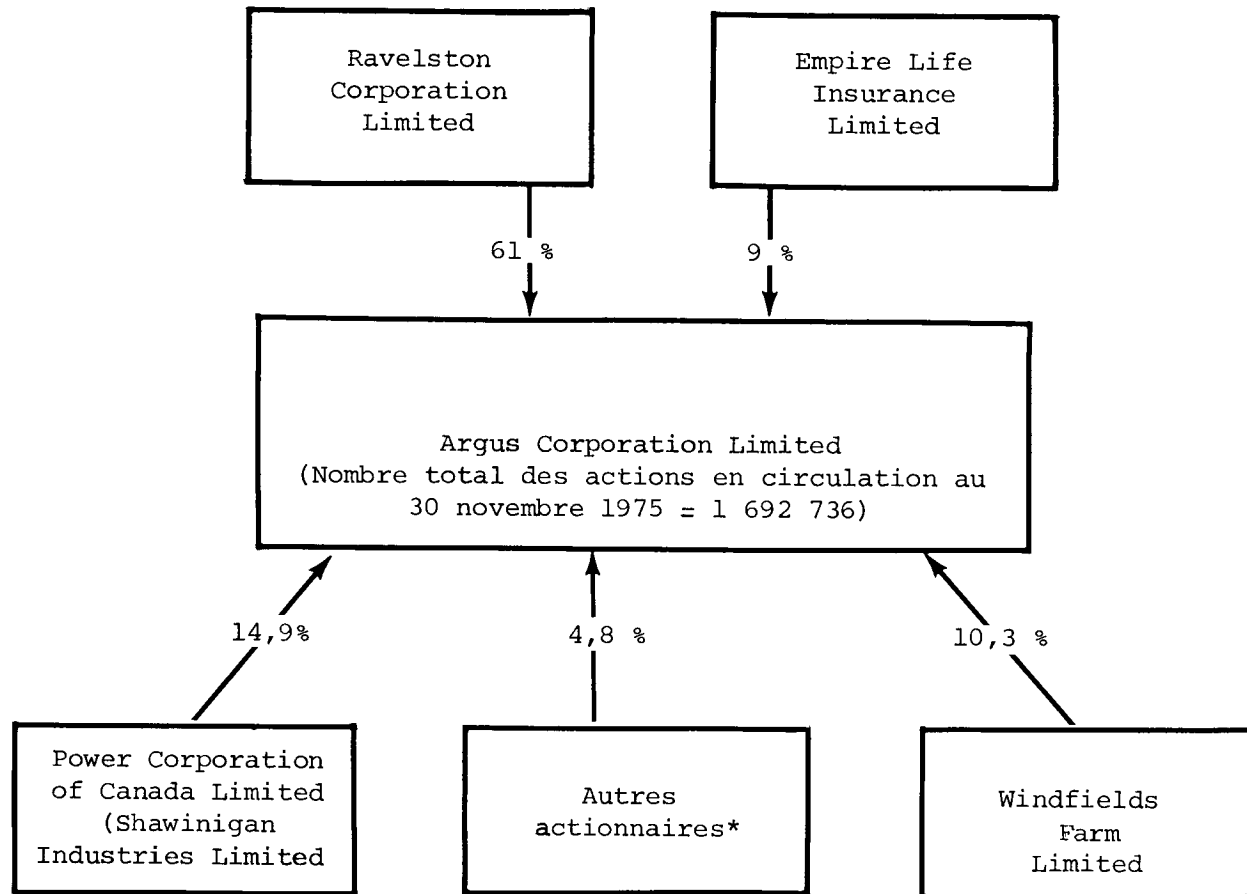
Tableau B-33
 Hollinger Mines Limited
 Nombre de détenteurs d'actions ordinaires, 1965-1975

<u>Exercice</u>	<u>Nombre d'actionnaires</u>
1965	7 868
1966	7 767
1967	7 271
1968	6 552
1969	6 137
1970	5 756
1971	5 446
1972	5 162
1973	4 797
1974	4 561
1975	4 477

ANNEXE C

LIENS ENTRE LES SOCIETES APPARTENANT AU
GROUPE ARGUS EN 1975

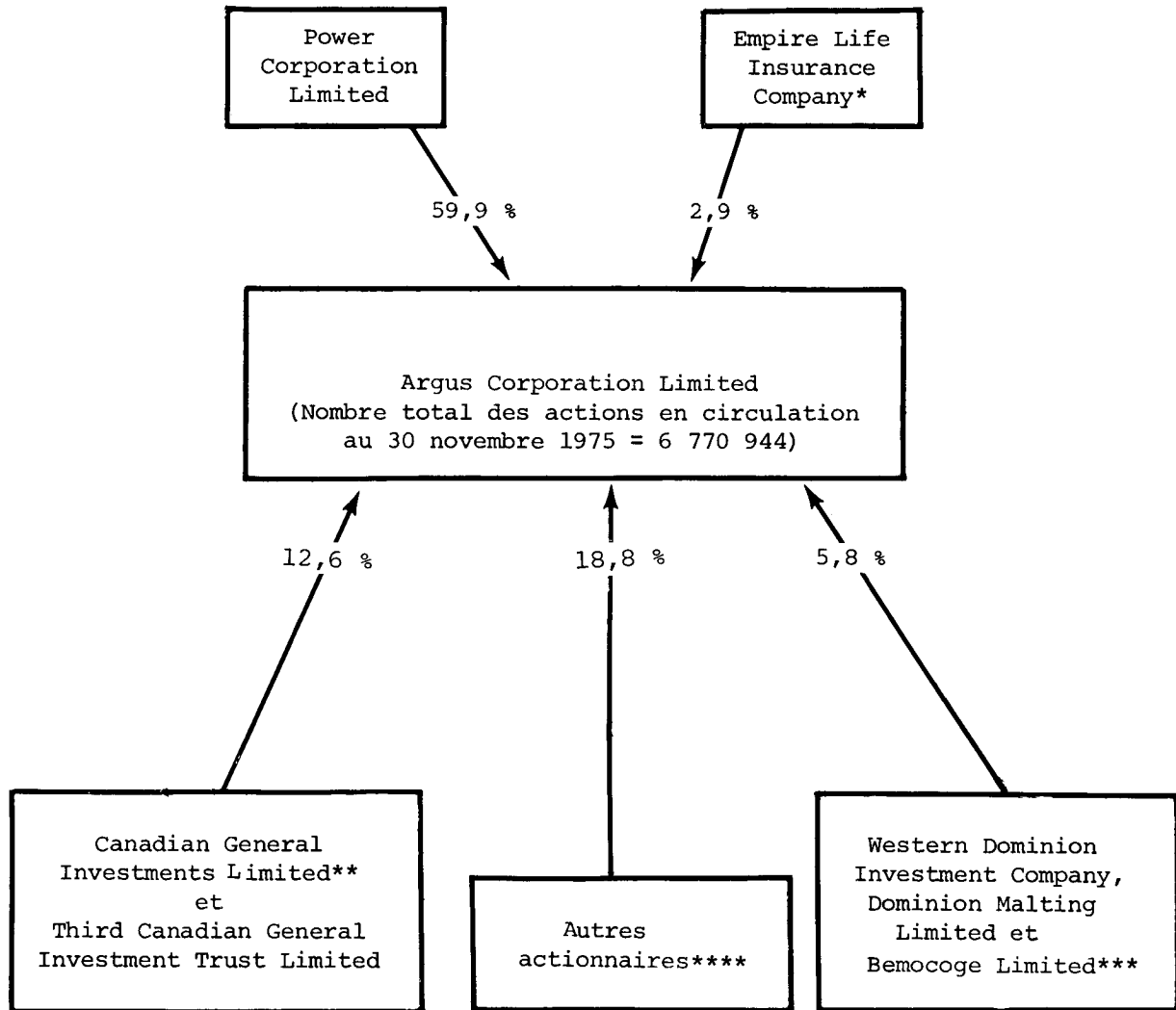
Figure C-1
Principaux détenteurs d'actions ordinaires
(comportant droit de vote)
de Argus Corporation Limited



184

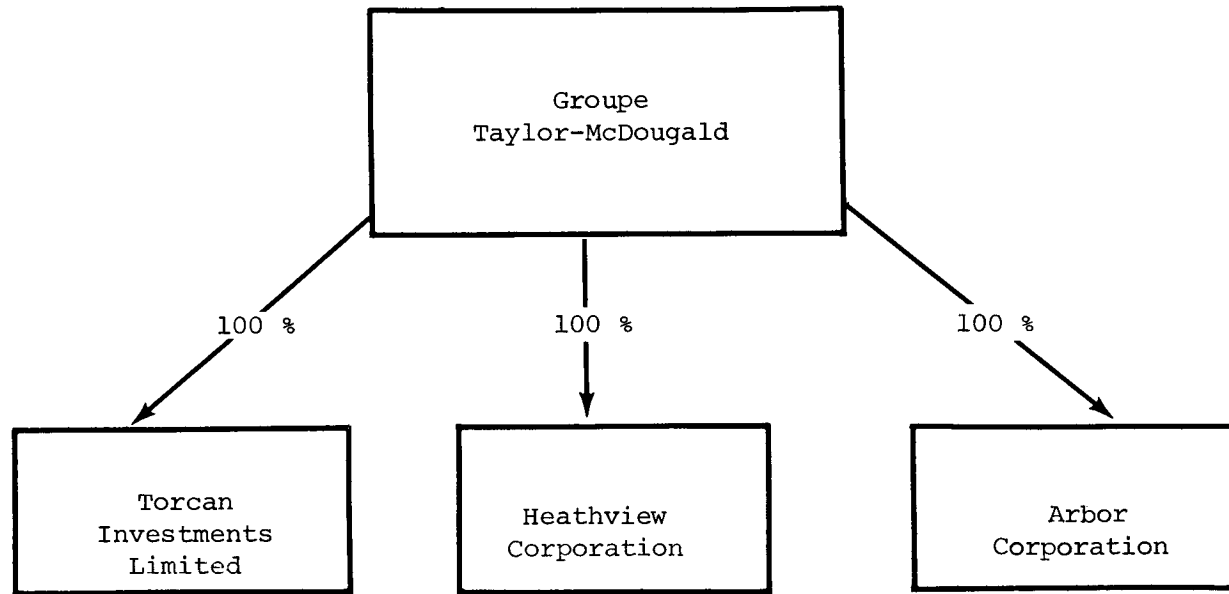
* Voir l'annexe D.

Figure C-2
 Principaux détenteurs d'actions privilégiées
 de classe C de Argus Corporation Limited



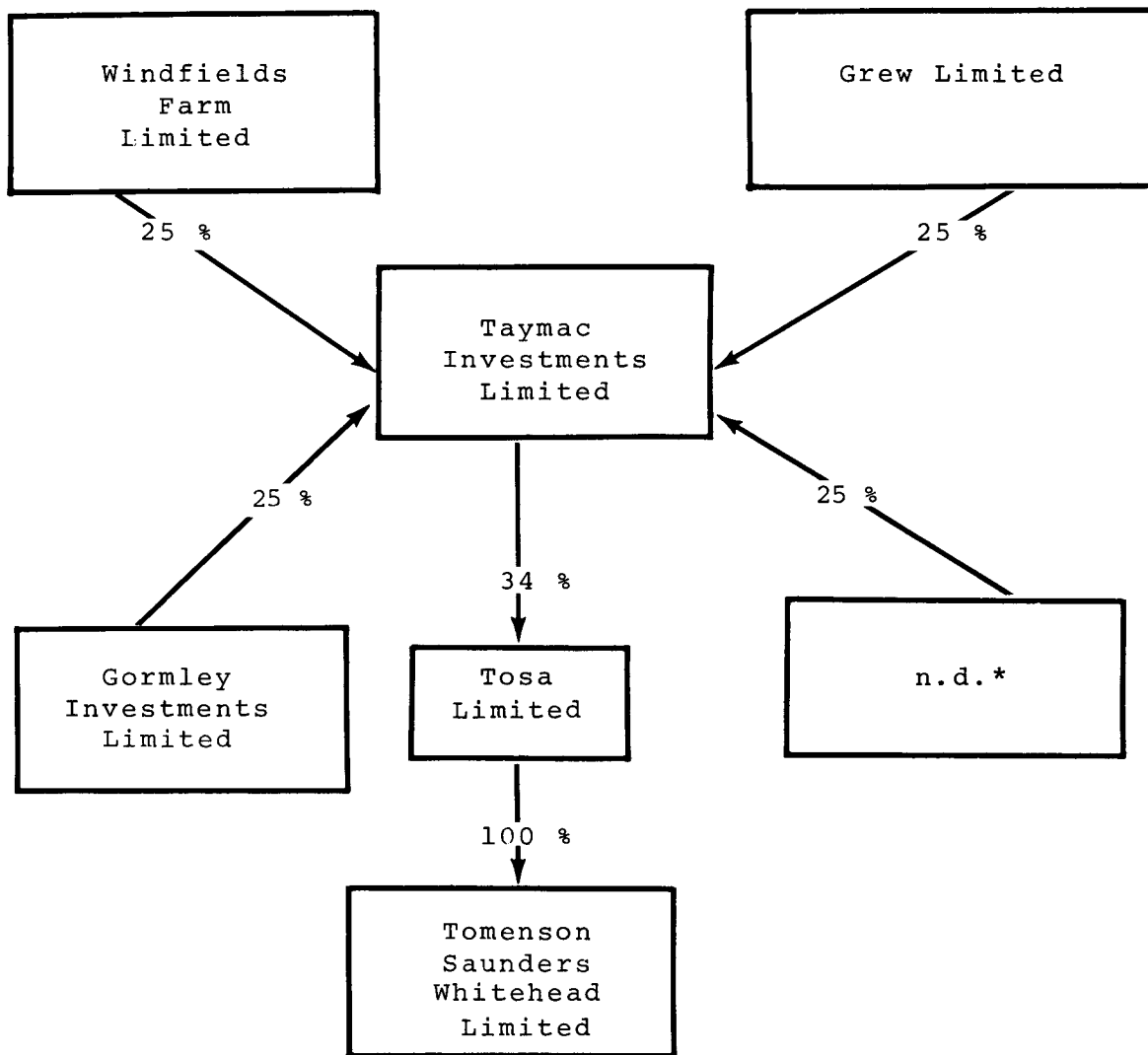
* Empire Life Insurance Company et autres compagnies associées avec H. N. R. Jackman.
 ** Contrôlée par M. C. G. Meighen.
 *** Contrôlée par George M. Black, fils.
 **** Voir l'annexe D.

Figure C-3
Lien de parenté entre les
sociétés du groupe Taylor-McDougald



Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

Figure C-4
 Principaux actionnaires de
 Taymac Investments Limited

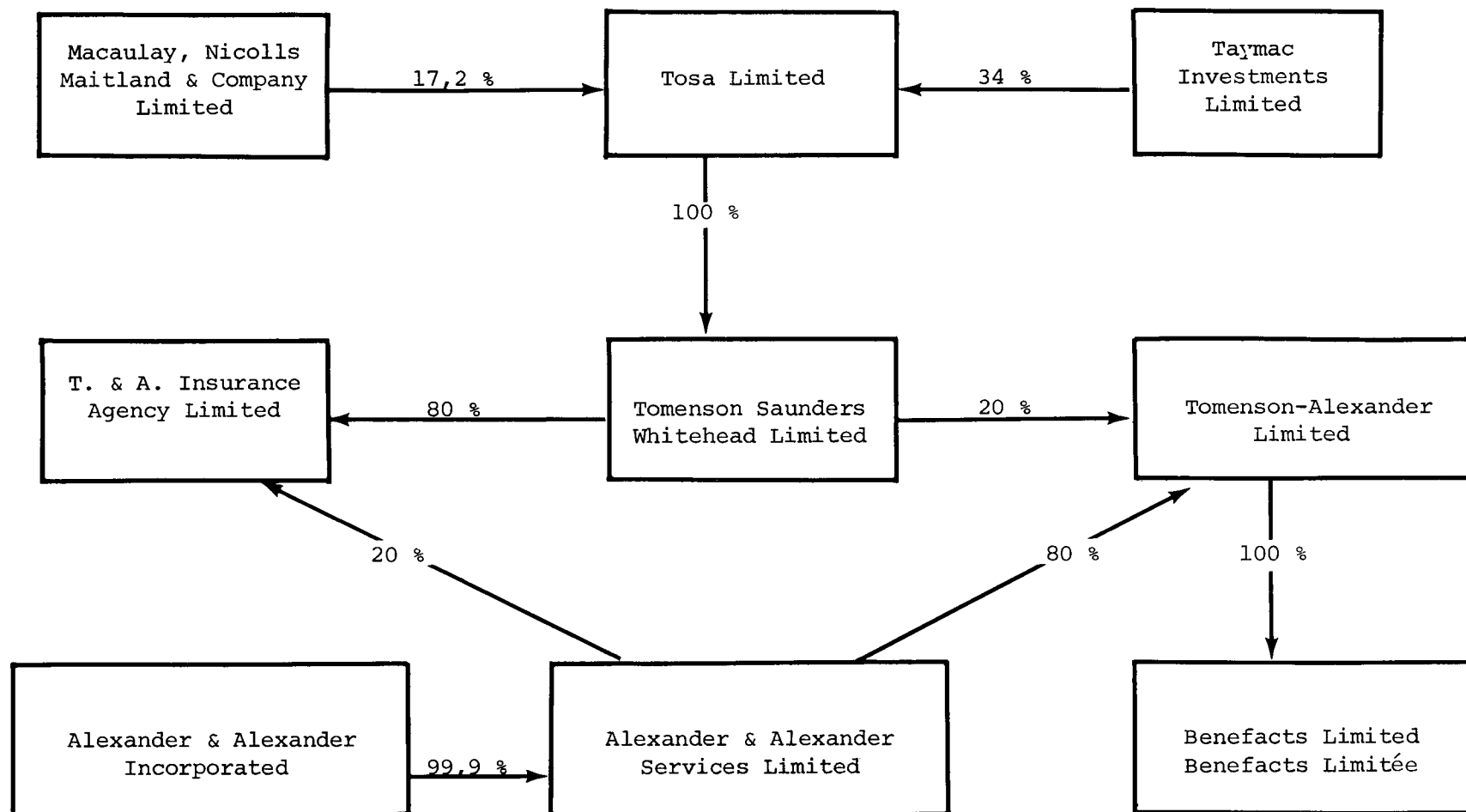


Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

* Cette participation de 25 % appartient, croit-on, à une société indirectement contrôlée par J. A. McDougald.

Figure C-5

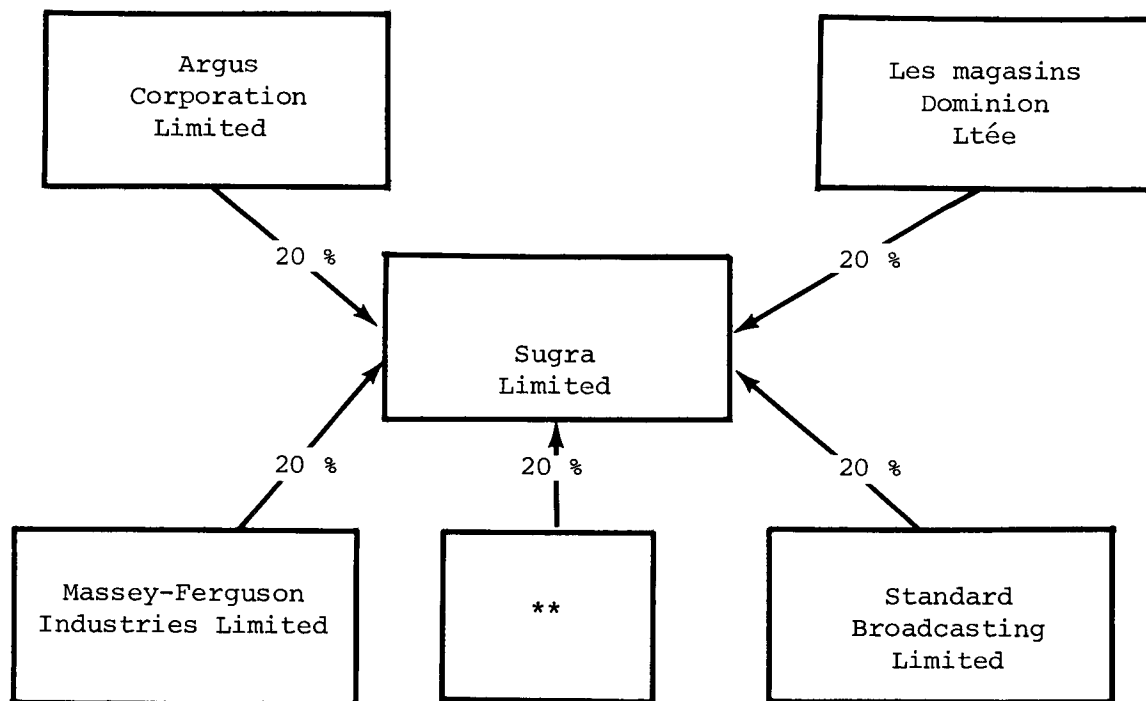
Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles Taymac Investments Ltd et Tomenson Saunders Whitehead Limited ont une participation



188

Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

Figure C-6
Principaux actionnaires de Sugra Limited*

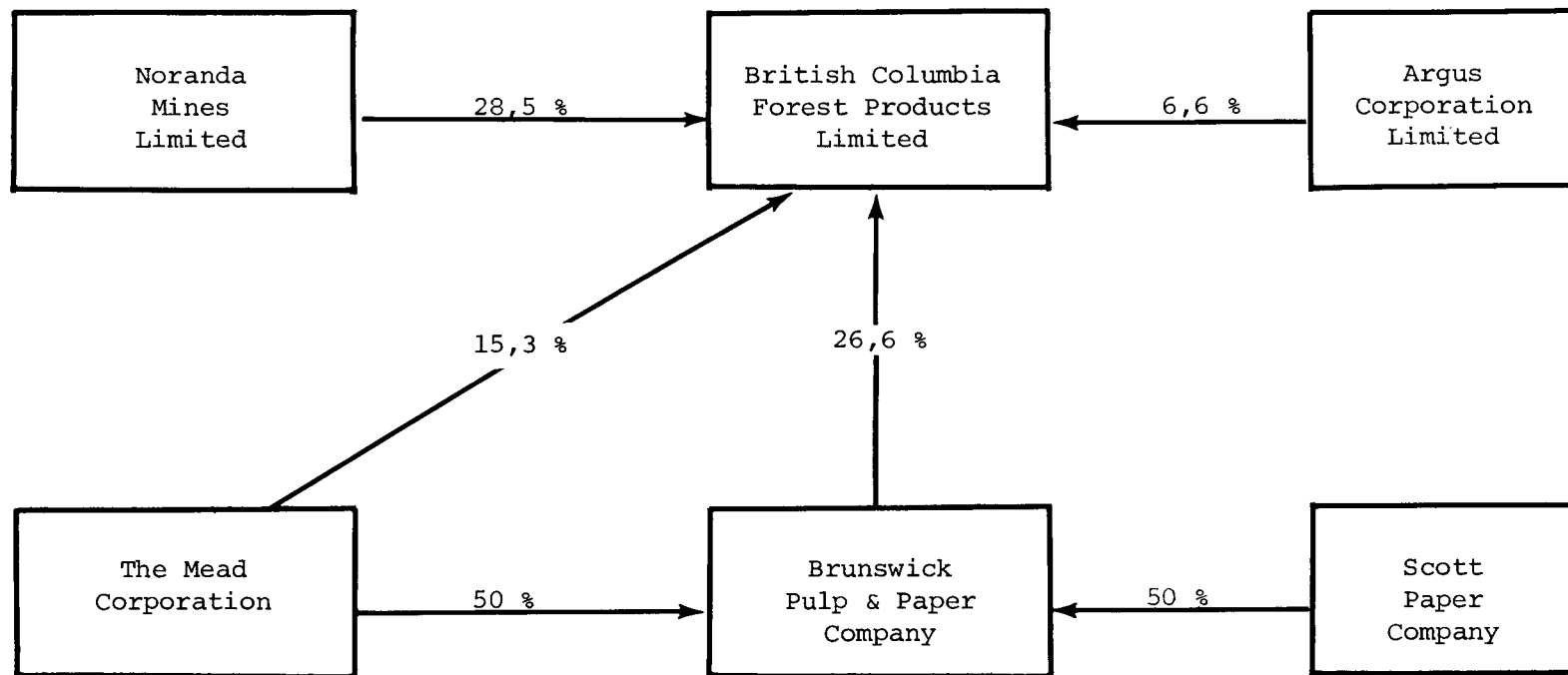


Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

* Sugra (Argus épilé à l'envers) Limited possède un avion à réaction mis à la disposition de ses actionnaires moyennant un prix de location à l'heure.

** Les détenteurs de ces actions ne sont pas connus.

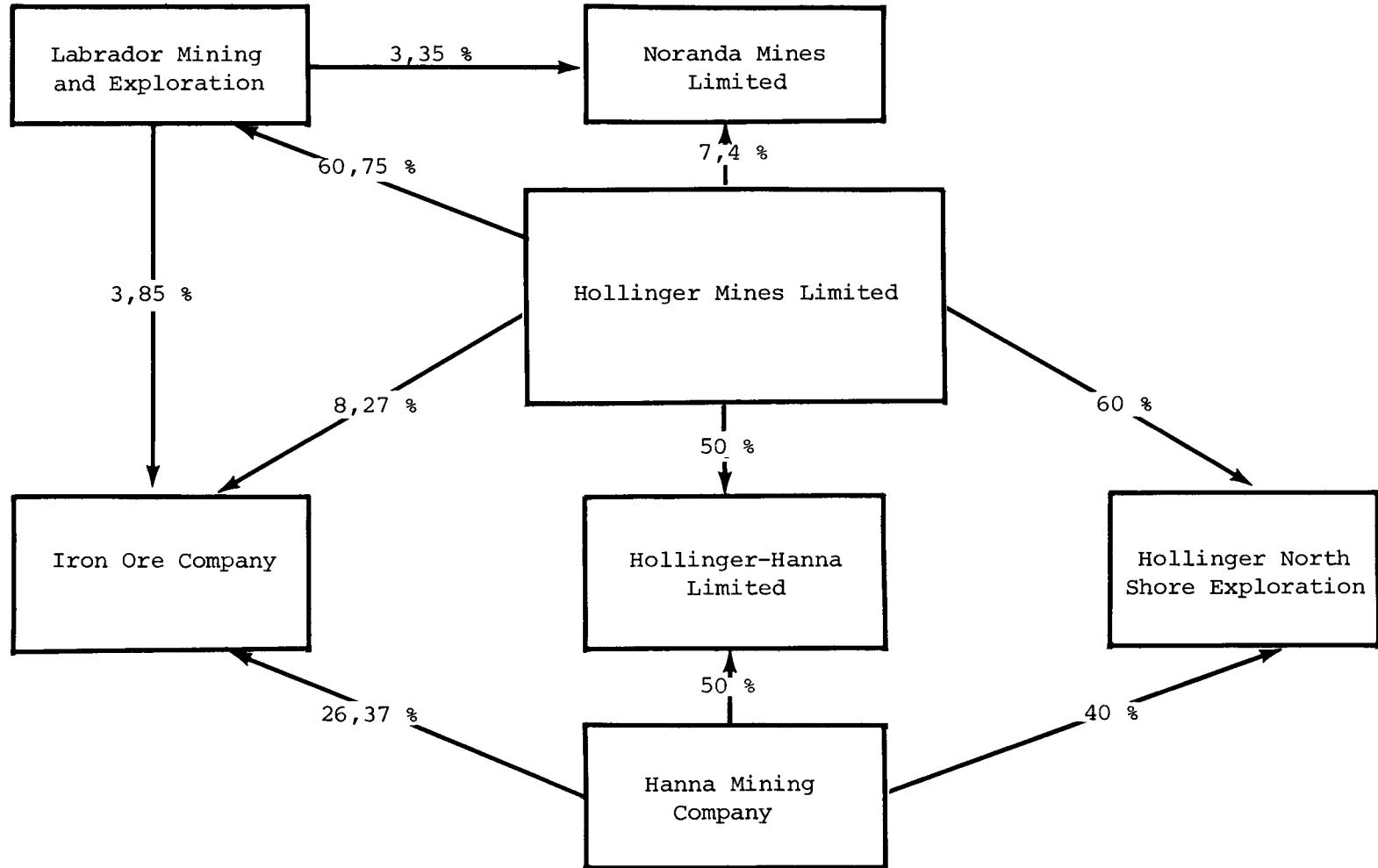
Figure C-7
Principaux actionnaires de British Columbia
Forest Products Limited



190

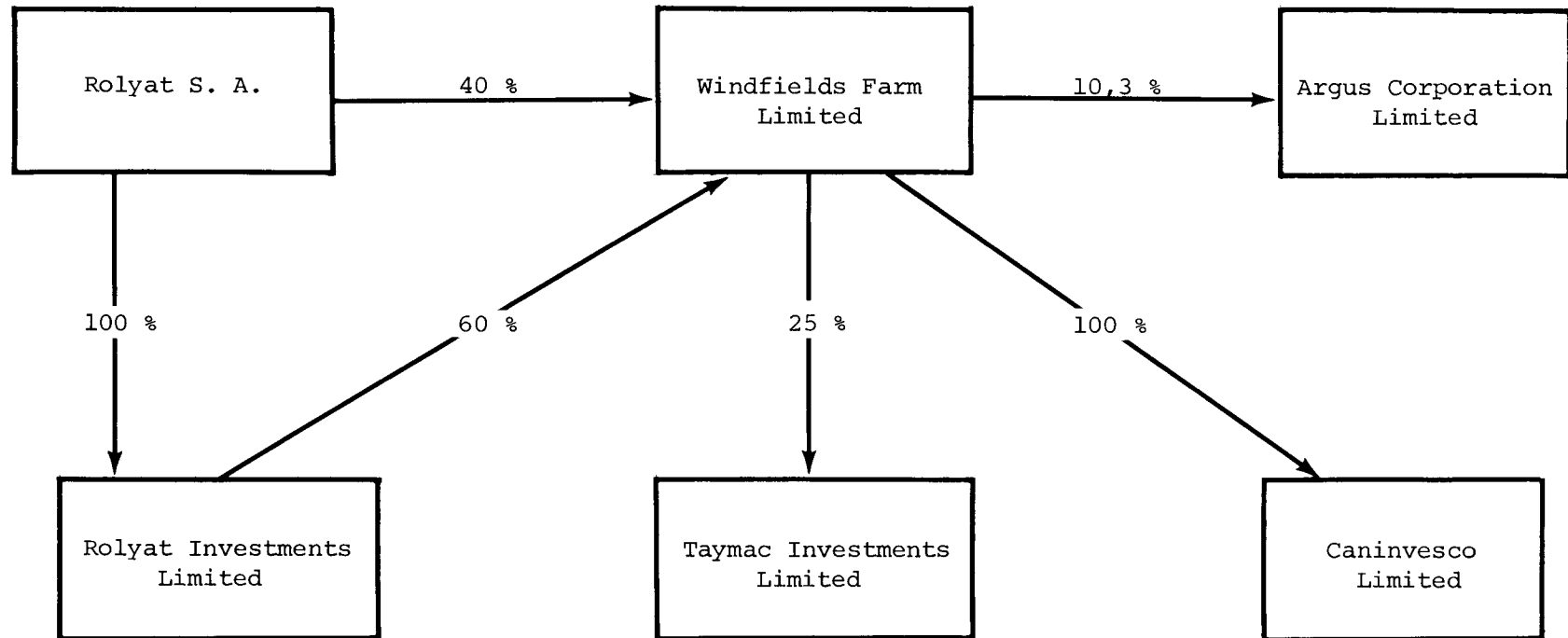
Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974);
British Columbia Forest Products Limited.

Figure C-8
 Liens de parenté entre les sociétés associées à
 Hollinger Mines Limited



Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

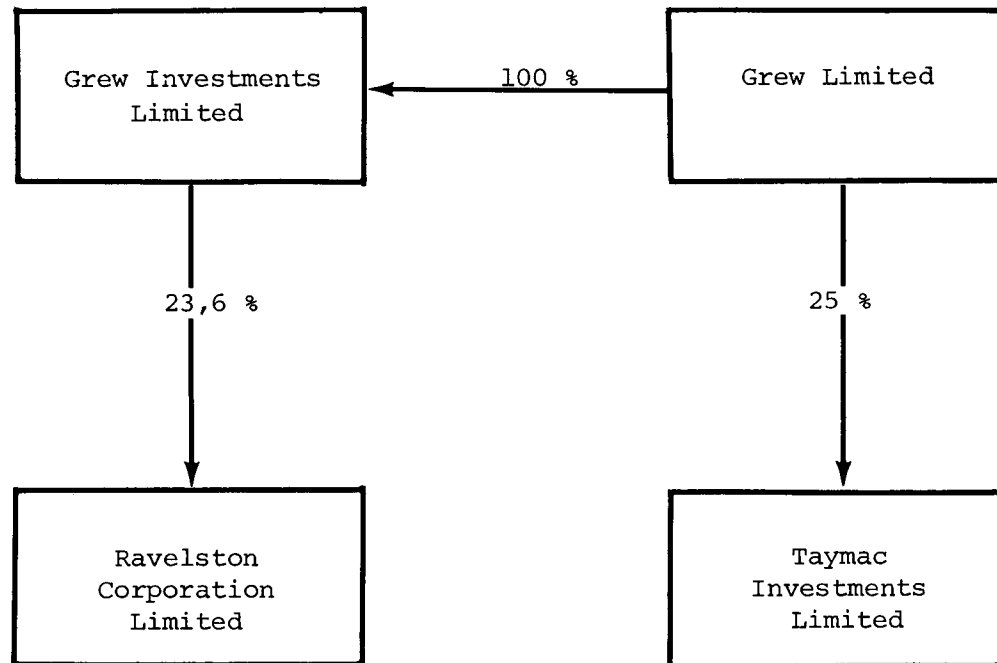
Figure C-9
Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles
Edward Plunket-Taylor détient une participation



192

Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

Figure C-10
Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles
W. E. Phillips détenait une participation*

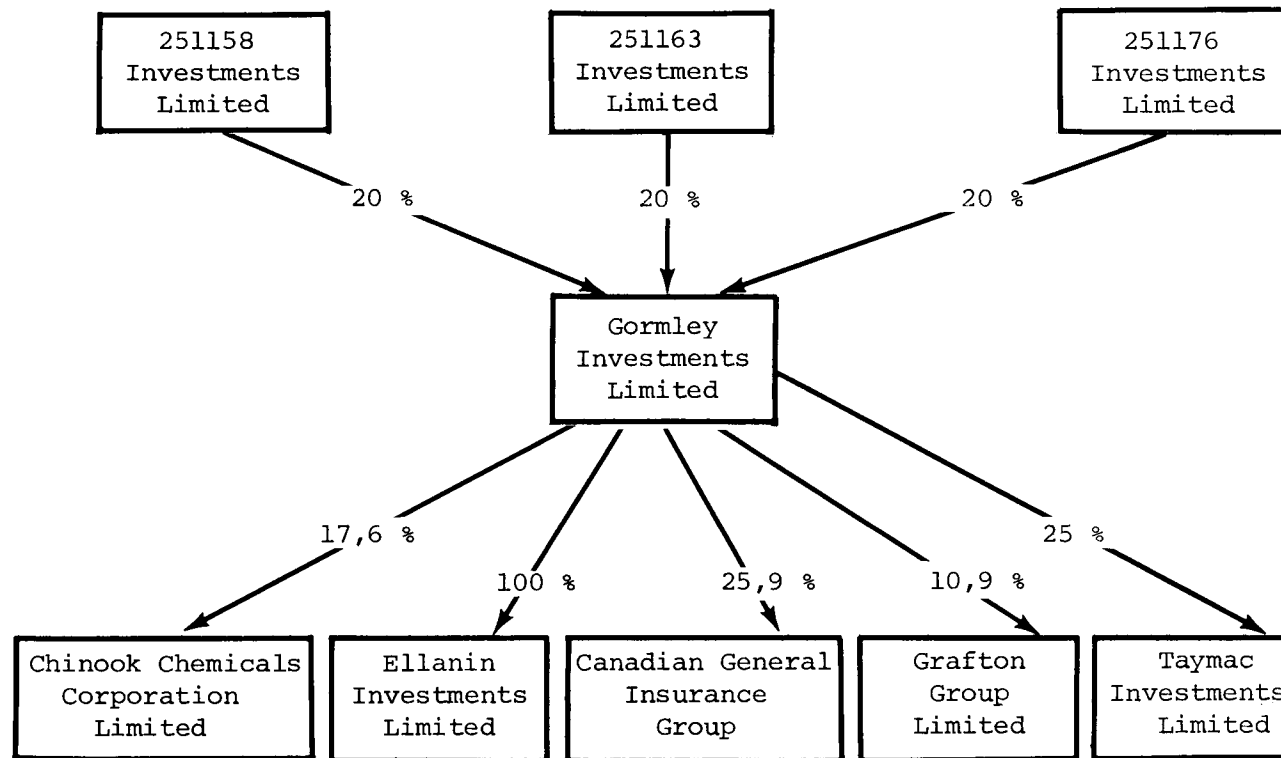


193

Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

* John A. McDougald est un fiduciaire de la succession Phillips.

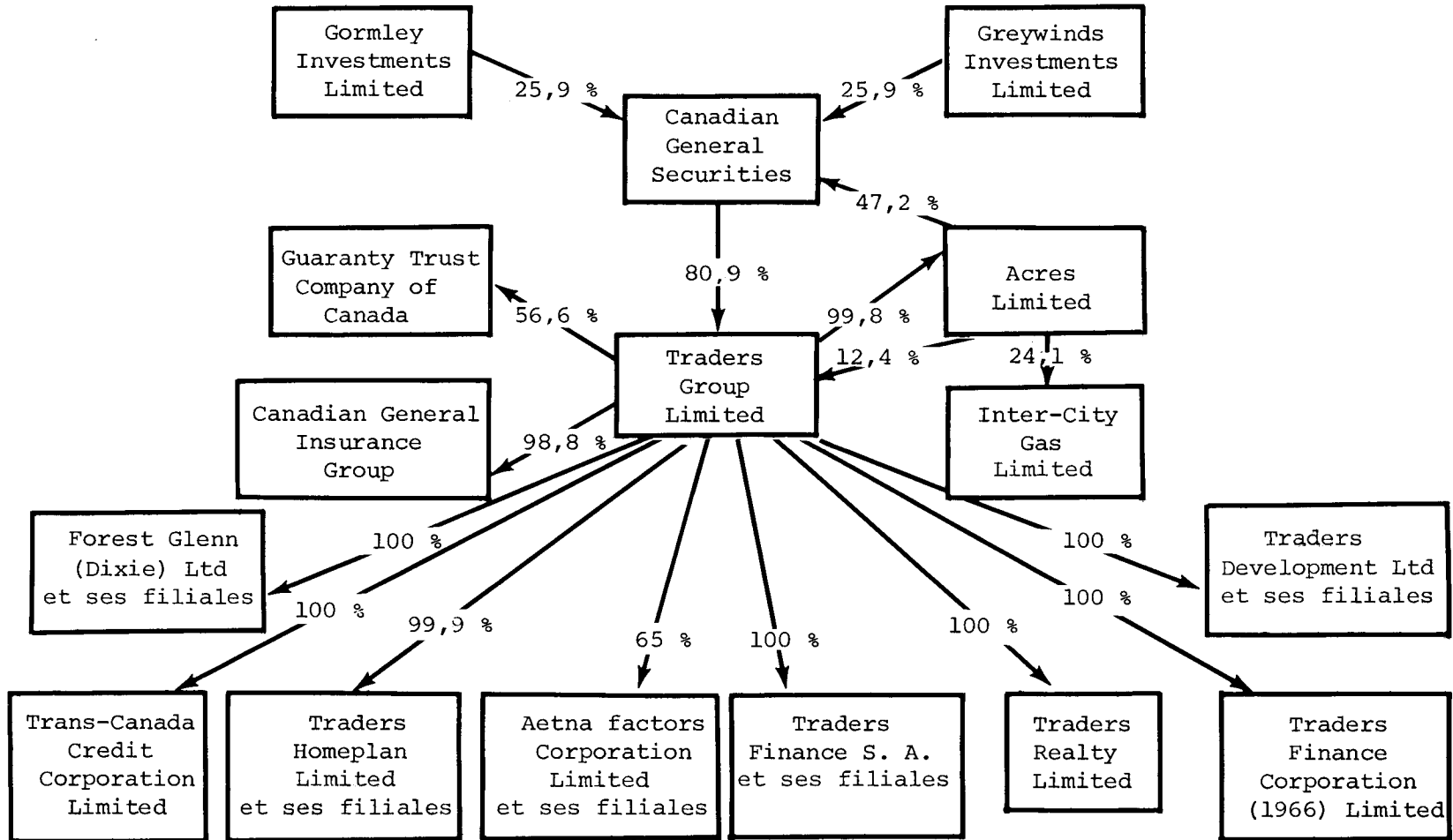
Figure C-11 (partie A)
 Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles
 M. W. McCutcheon détenait une participation



194

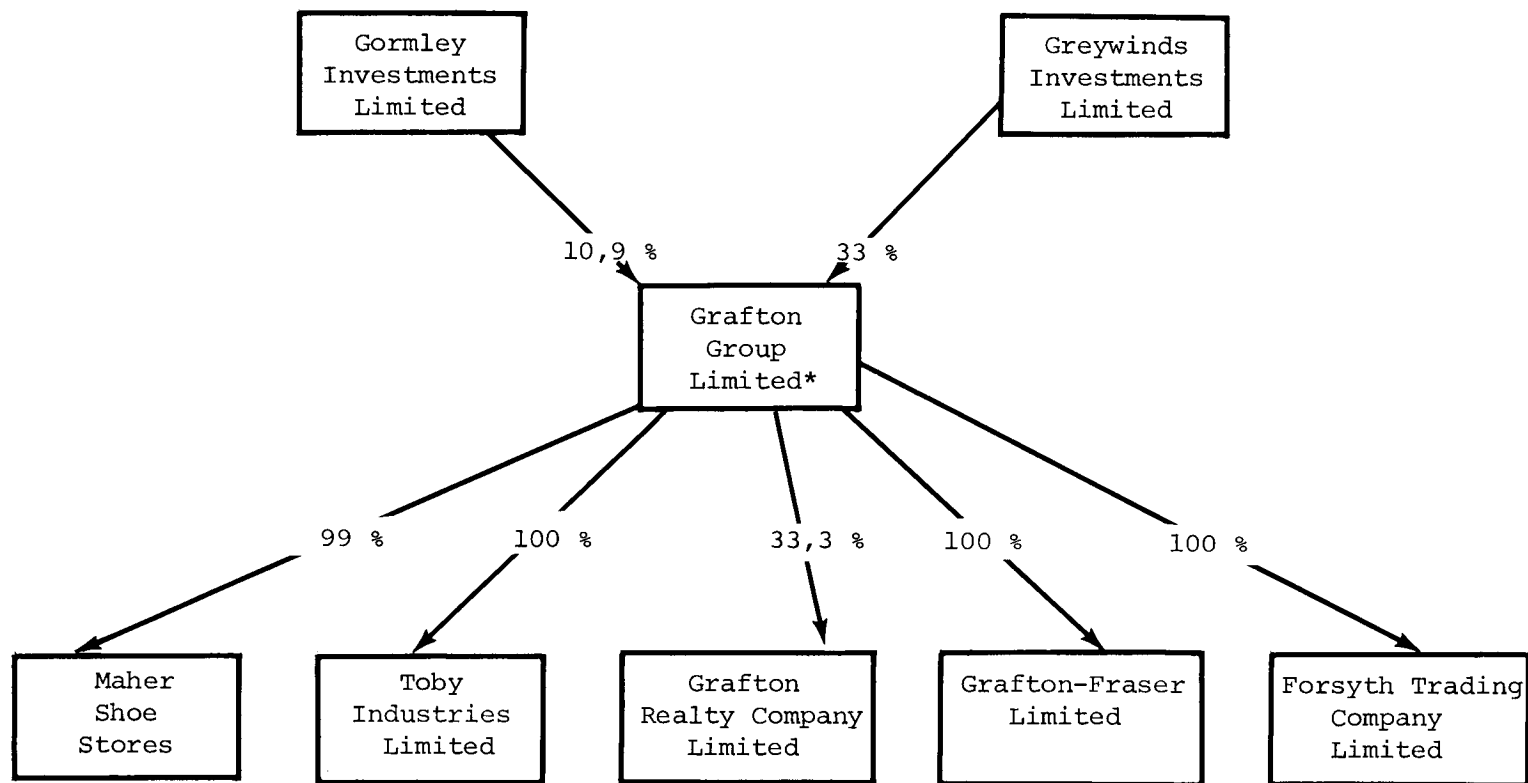
Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974);
 Canadian General Insurance Group.

Figure C-11 (partie B)
 Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles
 M. W. McCutcheon détenait une participation



Source : Traders Group Limited, prospectus du 20 avril 1975.

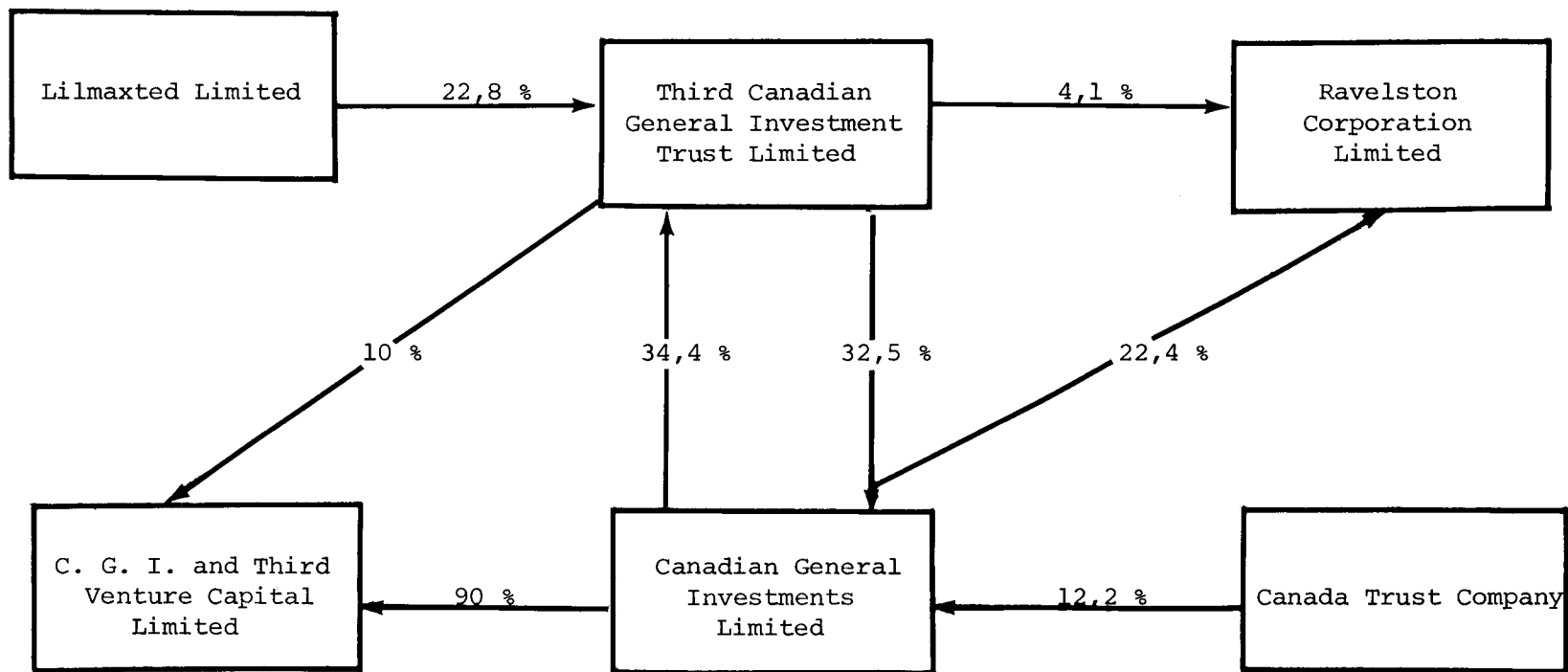
Figure C-11 (partie C)
 Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles
 M. W. McCutcheon détenait une participation



Source : Financial Post Corporation Service.

* G. R. Chater détient 458 811 actions (24 %) de Grafton Group par l'intermédiaire de Greywinds Investments Limited; il en possède également 65 000 à titre personnel; W. A. Heaslip détient 202 261 actions de Grafton Group par l'intermédiaire de Greywinds et en possède 20 000 à titre personnel.

Figure C-12
 Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles
 M. W. McCutcheon détient une participation

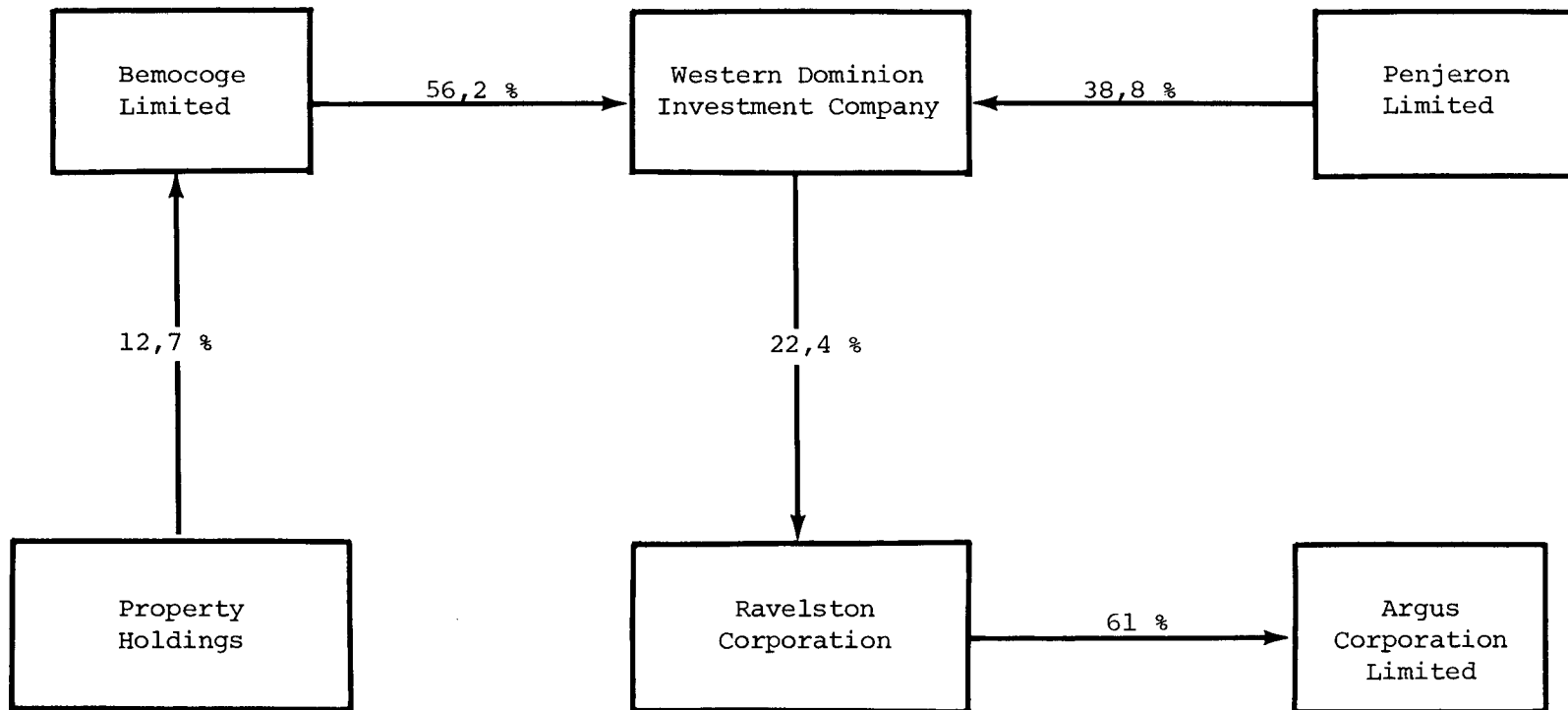


197

Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974).

Figure C-13

Liens de parenté entre les sociétés dans lesquelles
George M. Black, fils, détient une participation



Source : *Liens de parenté entre firmes* (Ottawa, Statistique Canada, 1974) .

ANNEXE D

LES ACTIONNAIRES

Tableau D-1
 Argus Corporation Limited
 Principaux détenteurs d'actions ordinaires au 31 octobre 1975

	<u>Nombre d'actions</u>
The Ravelston Corporation Limited	1 032 575
Shawinigan Industries Limited (Power Corporation)	175 484
Windfields Farm Limited (E. P. Taylor)	174 997
The Empire Life Insurance Company (H. N. R. Jackman)	134 513
Roythree & Company	63 949
Debenture & Securities Corp. of Canada	10 900
Greenshields Limited	10 679
Hopper & Company	10 000
Indun & Company	3 900
Parks & Company*	3 000
Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith Inc.	2 062
A. Bruce Matthews	2 000
Roycan & Co. No. 1 Acct. (Banque royale)	1 765
Frederick J. Haas	1 600
Roycan & Company (Banque royale)	1 125
Maxwell C. G. Meighen	1 100
R. G. N. Laidlaw	1 000
Robert B. Moran	1 000
Power Corporation of Canada	1 000
Baker Irons & Dockstader, Inc.	1 000
Max Kade Foundation Inc.	(moins de 1 000)
	1 633 649 97 %
Nombre total des actions en circulation au 30 novembre 1975	<u>1 692 736</u>

* Nouvel actionnaire détenant plus de 1 000 actions au 31 octobre 1975.

Tableau D-2

Argus Corporation Limited

Principaux détenteurs d'actions privilégiées de classe C au 31 octobre 1975

	<u>Nombre d'actions</u>
Roythree & Company	4 053 038
Canadian General Investments Limited	730 000
Western Dominion Investment Company Limited	340 000
Roytor & Company	175 000
Third Canadian General Investment Trust Limited	120 000
Gee & Company	111 400
Jacquith & Company	73 476
Cudd & Company	66 500
Indun & Company	65 600
Dominion of Canada General Insurance Company	79 900
Trust Company # 01-369500-00-5*	55 000
Lister & Company	54 520
Dominion Malting Limited	46 000
John I. Haas Inc.	44 444
Hopper & Company	39 000
Dominion & Anglo Investment Corporation Limited	38 500
Canadian & Foreign Securities Company Limited	35 000
Hare & Company	34 000
Real Silk Hosiery Mills Inc.	32 500
Kane & Company	23 600
The Empire Life Insurance Company	20 540
Gottesman & Company Inc.	15 580
Casualty Company of Canada	14 900
Roytor & Company	13 545

Tableau D-2 (*suite*)

Wallace R. Nesbitt	10 000
Parks & Company*	10 000
Roycan & Company	8 220
Fortunato Porotto	8 200
Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith Inc.	7 958
Haldor & Company	7 450
Robert A. Efroymsen	6 600
Bansco & Company (Banque de la Nouvelle-Ecosse)	6 088
E & E Hart Holdings Limited	6 000
Spencer Corporation Limited	5 300
The Debenture & Securities Corporation of Canada	5 000
Max Kade Foundation Inc.	(moins de 5 000 actions)
T. H. Marshall & C. E. Marshall	"
Bemocoge Limited	"
Trust Company #01-07150-5	"
 Nombre total d'actions en circulation au 30 novembre 1975	 6 770 944

* Nouvel actionnaire détenant plus de 5 000 actions au 31 octobre 1975.

Tableau D-3
 British Columbia Forest Products Limited
 Principaux actionnaires au 30 novembre 1975

	<u>Nombre d'actions</u>	
Noranda Mines Limited	2 149 398	
Brunswick Pulp & Paper (Scott & Mead)	2 000 000	
The Mead Corporation	1 149 396	
Argus Corporation Limited	500 000	
La société Trust royal	141 800	
Brant Investments Limited (Trust royal)	110 250	
Moncus & Company (Montréal Trust)	105 500	
Montréal Trust	65 000	
Roycan & Company (Banque royale)	59 591	
Grator & Company (International Trust Co.)	62 500	
Guaranty Trust Company of Canada	47 300	
Bansco & Company (Banque de la Nouvelle-Ecosse)	40 800	
Front & Company	40 000	
Canada Permanent Trust Company	37 900	
Roytor & Company (Banque Toronto-Dominion)	29 380	
Vale & Company (Montréal Trust)	29 085	
Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie)	26 600	
La société Canada Trust	22 500	
	<hr/>	
	6 617 000	88 %
	<hr/>	
Nombre total d'actions en circulation au 31 décembre 1974	7 534 868	

Tableau D-4
 Les magasins Dominion Ltée
 Principaux actionnaires au 30 novembre 1975

	<u>Nombre d'actions</u>	
Argus Corporation Limited	2 000 000	
Gee & Company (Banque canadienne impériale de commerce)	633 622*	
Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie)	378 800	
Roycan & Company (Banque royale)	314 000	
La société Trust royal	312 750	
Caisse de dépôt et placement du Québec	248 200	
Gilbert Securities Limited (Trust royal)	245 630	
Montréal Trust	189 000**	
La Great West (compagnie d'assurance-vie)	170 000	
Brant Investments Limited (Trust royal)	157 475	
Grator & Company (International Trust)	132 200	
Roytor & Company (Banque Toronto-Dominion)	100 856	
National Life	89 500**	
Canadian General Electric	82 600	
Robert D. et John B. Jameson	79 500	
Crown Life	74 800	
Canada Permanent Trust	60 000**	
National Trust	50 000	
La Mutuelle du Canada (compagnie d'assurance sur la vie)	44 000	
Caisse de retraite des enseignants	43 000	
Jane L. Lord	31 075	
Crown Trust	30 000**	
Province de la Nouvelle-Ecosse	30 000	
	<hr/>	
	5 497 008	65 %
	<hr/> <hr/>	
La société Canada Trust (nombreux comptes)		
Nombre total des actions en circulation en mars 1975	8 509 691	

* Ce poste pourrait comprendre les actions de Canada Packers.

** Autres petits comptes.

Tableau D-5
Hollinger Mines Limited
Principaux actionnaires au 31 octobre 1975

	<u>Nombre d'actions</u>
Argus Corporation Limited	1 050 000
Succession de John McMartin (Crown Trust)	410 900
Brant Investments Ltd (Trust royal)	237 858
Dumac (Bermuda) Limited	206 900
Gilbert Securities Ltd (Trust royal)	168 749
Montréal Trust (comptes divers)	155 400*
La société Trust royal	149 400
Caisse de dépôt et placement du Québec	138 600
Domtar Limitée	131 000
Trust général du Canada	125 000
P. C. Finlay et John R. Finlay, fiduciaires, Melba McMartin van Buren Trust	100 300
P. C. Finlay et Donald D. Gunn, exécuteurs testamentaires, succession de feu David Moffat Dunlap	88 405
Monray & Company (Montréal Trust)	87 322
Bahati Limited - Bermudes	78 880
P. C. Finlay (compte R)	51 691
John R. Finlay (compte JM)	46 042
Roycan & Co. (Banque royale)	63 146
The Hanna Mining Company	59 400
Canadian Pacific Ltd Pension Trust Fund	56 200
John R. Finlay, exécuteur testamentaire et fidéicommissaire, succession de feu Melba McMartin van Buren	24 053
Percy C. Finlay, Gerald L. Timmins, fils et John R. Finlay, exécuteurs testamentaires, succession de Gerald L. Timmins et de ses trusts	55 322

Tableau D-5 (*suite*)

Bankmont & Company (Banque de Montréal)	45 841	
Les fiduciaires de Montréal Trust	45 000	
Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie)	39 700	
Trust Co. (comptes divers)	34 650*	
SICOVAM - Paris - France	28 650	
Longvale & Company (Trust royal)	26 500	
La Mutuelle du Canada (compagnie d'assurance sur la vie)	21 000	
Bamacpan S. A.	20 000	
Bay & Company	18 375	
Gore & Company	18 312	
Margaret A. Crang	18 000	
Commercial Trust Company	15 625	
Newconex Holdings Limited	15 000	
	<u>3 831 221</u>	78 %
Nombre total d'actions en circulation (classes A et B réunies) au 31 octobre 1975	4 920 000	

Tableau D-6
 Massey-Ferguson Limited
 Principaux actionnaires au 25 novembre 1975

	<u>Nombre d'actions</u>
Argus Corporation Limited	3 000 000
Caisse de dépôt et placement du Québec	737 000
Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith Inc.	388 290
Roytor & Co. (Banque Toronto-Dominion)	369 489
Roycan & Co. (Banque royale)	328 273
Investors Mutual of Canada	295 910
Bankmont & Co. (Banque de Montréal)	277 837
La société Canada Trust	277 000
Gee & Co. (Banque canadienne impériale de commerce)	273 503
Stadacona Investments	247 000
Gilbert Securities Ltd (Trust royal)	236 525
Brant Investments (Trust royal)	218 574
Wood Gundy	168 541
Canadien Pacifique Limitée	150 000
Lake & Company (International Trust)	137 390
Bansco & Company (Banque de la Nouvelle-Ecosse)	132 180
Bay & Company	131 607
Monray & Company (Montréal Trust)	113 404
Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie)	112 600
Excelsior Life	110 600
Burns Bros & Denton	108 460
Thomson Kernaghan & Co.	102 334
La Great West (compagnie d'assurance-vie)	80 000
Midland Doherty	73 955

Tableau D-6 (*suite*)

Pitfield, Mackay, Ross & Co.	72 868	
Canadian General Investments	70 000	
Bongard, Leslie & Co.	62 665	
Gore & Co.	61 904	
Dow & Co.	60 125	
Investissements Canadien Pacifique Limitée	56 200	
Trust Company	55 000	
Richardson Securities	53 560	
Vulcan Assets Dominion Ltd	52 500	
Dean Witter & Co.	51 657	
National Trust	50 000	
Printel & Co.	50 000	
C. L. Gundy	50 000	
	<u>8 816 951</u>	48 %
	<u><u>18 250 350</u></u>	
Nombre total des actions en circulation en novembre 1975		

Tableau D-7
Standard Broadcasting Corporation Limited
Principaux actionnaires au 9 juin 1975

	<u>Nombre d'actions</u>	
Argus Corporation Limited	2 687 475	
Brant Investments Limited (Trust royal)	298 920	
Canadian Pacific Express Pension Fund	35 000	
Canadian Pacific Limited Pension Trust Fund	220 000	
Canadian Pacific Subsidiary Pension Trust Fund	13 000	
Gilbert Securities Limited (Trust royal)	247 875	
Estate J. Elsworth Rogers (Canada Permanent Trust)	197 375	
National Trust Company Limited (comptes divers)	163 850	
Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie), (comptes divers)	160 900	
Grator & Company (International Trust), (2 comptes)	115 200	
North American Life Assurance Company	96 700	
Gee & Company (Banque canadienne impériale de commerce)	80 750	
La Mutuelle du Canada (compagnie d'assurance sur la vie)	69 825	
The Royal Trust Company in Trust	66 550	
Mrs Elizabeth R. Bradely	59 375	
Trust Company (divers comptes)	52 185	
Canada Permanent Trust Company (divers comptes)	45 185	
International Trust Company (2 comptes)	45 000	
Royal Institution for the Advancement of Learning	40 000	
Monray & Company (Montréal Trust), (2 comptes)	39 200	
La Confédération (compagnie d'assurance-vie), (2 comptes)	36 900	
Tuck & Company (Trust royal)	29 800	
	<hr/>	
	4 801 065	85 %
	<hr/> <hr/>	
Nombre total d'actions en circulation au 31 mars 1975	5 629 500	

ANNEXE E

LES ADMINISTRATEURS ET LES DIRECTEURS

Tableau E-1
 Argus Corporation Limited
 Administrateurs et directeurs avec leurs mandats respectifs
 pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1945

<u>Argus Corporation</u>	<u>Canadian Breweries Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Limitée</u>	<u>Massey-Harris Company Limited</u>
W. E. Phillips (PC)		W. E. Phillips	W. E. Phillips
E. P. Taylor (P)	E. P. Taylor (PC)	E. P. Taylor	E. P. Taylor
M. W. McCutcheon (VP)	M. W. McCutcheon		
D. C. Baird			
W. L. Bayer	W. L. Bayer		W. L. Bayer
E. W. Bickle			
H. J. Carmichael			
J. S. Duncan			J. S. Duncan (P)
P. W. Finlayson (S)			
W. K. Fraser			
Roger Gilbert			
J. W. Horsey		J. W. Horsey (P)	
K. S. MacLachlan			
H. R. MacMillan			
R. C. McMullen (T)			
Allan Miller			
F. E. Notebaert			
S. F. Raymond			
J. S. D. Tory			

Futurs administrateurs de Argus

J. A. McDougald
 Wilfrid Gagnon
 J. A. Bohannon

Autres administrateurs et directeurs

D. C. Betts (P)	A. A. Beevor (S)	C. N. Appleton (P&S)
C. F. W. Burns	S. G. Bennett	G. T. M. Bevan (VP)
W. C. Butler (S)	R. R. Corson	E. H. Bloom (VP)
J. I. Carling	J. B. Jameson	F. G. Burgess (VP)
H. A. Cornwall (T)	F. McConnoll (VP,T)	J. H. Gundy
I. R. Dowie (VP)	Lucien Moraud	E. B. Housser
T. G. Ferguson (VP)	L. D. Squair (VP)	W. K. Hyslop (VP)
<i>Robert Fleming</i>	<i>H. L. Walker</i>	F. J. Lash
W. F. Hadley	E. G. Wills (PC)	W. Lattman (VP)
C. D. Magee		G. C. Leitch
H. A. Taylor (VP)		R. H. Metcalfe (VP)
F. N. Ward (VP)		W. H. Moore
		F. K. Morrow
		M. F. Verity (VP)
		C. W. Webster

PC Président du conseil d'administration;
 VPC Vice-président du conseil d'administration;
 P Président;
 VP Vice-président;
 DG Directeur général;
 T Trésorier;
 S Secrétaire.

* Les noms d'autres membres importants des conseils d'administration sont en italique.

Standard Chemical
Company
Limited

W. E. Phillips
E. P. Taylor

Canadian Food
Products
Limited

E. P. Taylor (PC)

E. W. Bickle

Orange
Crush
Limited

E. P. Taylor (PC)

Dominion Malting
Company
Limited

R. C. McMullen (S)

J. S. D. Tory

K. S. MacLachlan (P)

Allan Miller

Thomas Arnold
A. F. Cooper (VP)
Robert Fleming
O. A. Hutton (VP)
Hugh MacKay
G. C. W. Millward (S)
R. M. Sedgewick (VP)
J. E. Wilson (T)
L. M. Wood

H. R. Douglas (S)
J. A. Gairdner
D. H. Gibson
W. G. Lumber (VP)
H. L. Slater (T)
D. W. Smart
A. M. Talbot
H. L. Walker (P)

F. P. Curry (P)
J. A. Gairdner
J. R. Langskill
E. H. Lindsay (DG)
R. B. Lindsay (VP)
J. R. McKinley
W. G. Seigner (T)
T. V. Venables

L. G. Barnes (S,T)
J. A. Gairdner
C. E. Hayes
T. J. Rathjen (P)
G. S. Snell (VP,DG)
D. A. Thompson
V. W. Tryon
R. H. Webster

Tableau E-2
 Argus Corporation Limited
 Administrateurs et directeurs avec leurs mandats respectifs
 pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1946

<u>Argus Corporation</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited</u>	<u>Canadian Breweries Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>	<u>Massey-Harris Company Limited</u>
W. E. Phillips (PC)			W. E. Phillips	W. E. Phillips
E. P. Taylor (P)	E. P. Taylor (P)	E. P. Taylor (PC)	E. P. Taylor	E. P. Taylor
M. W. McCutcheon (VP)	M. W. McCutcheon	M. W. McCutcheon		
D. C. Baird				
W. L. Bayer		W. L. Bayer		W. L. Bayer
E. W. Bickle				
H. J. Carmichael				H. J. Carmichael
J. S. Duncan				J. S. Duncan
R. W. Finlayson (S)				
W. K. Fraser				
Roger Gilbert				
J. W. Horsey			J. W. Horsey (P)	
K. S. MacLachlan				
H. R. MacMillan				
R. C. McMullen (T)				
Allan Miller				
F. E. Notebaert				
S. F. Raymond				
J. S. D. Tory				J. S. D. Tory
Futurs administrateurs de Argus	H. G. Munro (DG)	Wilfrid Gagnon J. A. Bohannon	J. A. McDougald T. G. McCormack (T)	
Autres administrateurs et directeurs	B. P. Alley C. J. Culter (VP) T. L. Daniels J. H. Lawson Oscar Lundell (S) <i>Hugh MacKay</i> L. S. Mounce A. C. Taylor	D. C. Betts (P) F. W. Burns W. C. Butler (S) J. I. Carling H. A. Cornwall (T) <i>Robert Fleming</i> W. F. Hadley C. D. Magee H. A. Taylor (VP) F. N. Ward (VP)	A. A. Beevor (S) S. G. Bennett R. R. Corson J. B. Jameson Lucien Moraud L. D. Squair (VP) <i>H. L. Walker</i> E. G. Wills (PC)	C. N. Appleton (VP, S) G. T. M. Bevan (VP) H. H. Bloom (VP) E. G. Burgess (VP) J. H. Gundy H. B. Housser W. K. Hyslop (VP) W. Lattman (VP) G. C. Leitch R. H. Metcalfe (VP) W. H. Moore J. A. Simard M. F. Verity (VP) C. W. Webster

* W. L. Bayer est décédé en 1947

E-2 (*suite*)

Standard
Chemical
Company
Limited

Canadian Food
Products
Limited

Orange
Crush
Limited

Acadia-Atlantic
Sugar
Refineries
Limited

W. E. Phillips
E. P. Taylor (PC)

E. P. Taylor (PC)
M. W. McCutcheon

E. P. Taylor (PC)

E. P. Taylor

E. W. Bickle

K. S. MacLachlan (P)

H. R. MacMillan (P)

Allan Miller

Thomas Arnold
Robert Fleming
W. N. Hall (VP)
Hugh MacKay
G. C. W. Millward (S)
R. M. Sedgewick (VP)
J. E. Wilson (VP,T)
L. M. Wood

H. R. Douglas (S)
D. H. Gibson
W. G. Lumbers (VP)
J. M. Pritchard
H. L. Slater (VP,T)
W. P. Scott
D. W. Smart
A. M. Talbot (VP)
H. L. Walker (P)

H. L. Blue (DG)
R. O. Bull
F. B. Curry (P)
E. H. Hanson
J. E. Labelle
R. B. Lindsay (VP)
J. A. Robson (T)
J. A. Stewart (S)
F. G. Venables

T. J. Dillon
J. C. H. Dussault
J. A. Gairdner
P. R. Gardner (P)
F. R. Graham (PC)
S. A. Hayden (VP,S)
E. S. Johnston (T)
H. M. Long
D. H. McDougall
H. P. Robinson
L. J. Seidensticker

E. B. Ballantine (VP)
D. A. Baxter
J. M. Buchanan
M. Collins
D. Dewar
C. D. Eccott (S,T)
G. Farrell
B. M. Hoffmeister
J. Lecky
H. T. Mitchell
H. C. Munro
R. Shaw
L. R. Scott (VP)
W. J. Van Dusen (VP)
H. H. Wallace

Tableau E-3
 Argus Corporation Limited
 Administrateurs et directeurs avec leurs mandats respectifs
 pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1950

<u>Argus Corporation</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited</u>	<u>Canadian Breweries Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>
W. E. Phillips (PC)		W. E. Phillips	W. E. Phillips
E. P. Taylor (P)	E. P. Taylor (P)	E. P. Taylor (PC)	E. P. Taylor
M. W. McCutcheon (VP)	M. W. McCutcheon (VP)	M. W. McCutcheon	M. W. McCutcheon
D. G. Baird			
E. W. Bickle			
J. A. Bohannon		J. A. Bohannon	
H. J. Carmichael			
J. S. Duncan			
H. H. Edmison (S)			
Roger Gilbert			
J. W. Horsey			J. W. Horsey (P)
K. S. MacLachlan			
D. A. McIntosh			
Allan Miller			
F. E. Notebaert			
S. F. Raymond			
J. S. D. Tory			
J. R. Wright (T)			
Futurs administrateurs de Argus	J. A. McDougald H. G. Munro (VP,DG)	J. A. McDougald G. M. Black, fils (P) Wilfrid Gagnon	J. A. McDougald T. G. McCormack (T)
Autres administrateurs et directeurs	B. P. Alley (VP) T. E. Burgess T. L. Daniels (S) J. H. Lawson <i>Hugh MacKay</i> S. S. McKeen A. C. Taylor	D. C. Betts (VPC) C. F. W. Burns W. C. Butler (S) J. I. Carling R. S. Caverhill E. A. Cornwall (T) C. O. Dalton (VP) T. G. Ferguson (VP) <i>Robert Fleming</i> L. L. Gelbach W. F. Hadley M. J. Kelly (VP) H. A. Taylor (VP) F. N. Ward (VP) C. S. Watson (VP)	A. A. Beevor (S) S. G. Bennett R. R. Corson Ivor Crimp (VP) C. W. Foster (VP) J. B. Jameson Lucien Moraud J. E. Simard L. D. Squair (VP) <i>H. L. Walker</i>

1. La fusion de Massey-Harris Co. Ltd et des entreprises d'équipement agricole de Harry Ferguson fut approuvée à l'unanimité en septembre 1953.

2. Au 30 avril 1951, Dominion Tar & Chemical fit l'acquisition de la propriété et des avoirs de Standard Chemical Co. Ltd.

Tableau E-3 (*suite*)

<u>Massey-Harris Company Limited</u>	<u>Standard Chemical Company Ltd</u>	<u>Canadian Food Products Limited</u>	<u>Orange Crush Limited</u>
W. E. Phillips E. P. Taylor M. W. McCutcheon	W. E. Phillips (PC) E. P. Taylor M. W. McCutcheon	E. P. Taylor (PC,P) M. W. McCutcheon E. W. Bickle	E. P. Taylor M. W. McCutcheon
H. J. Carmichael J. S. Duncan (PC,P)			J. W. Horsey (PC,P)
	Allan Miller		
J. S. D. Tory			
J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald
G. P. Campbell			
C. N. Appleton (VP, S) G. T. M. Bevan (VP) H. H. Bloom (VP) E. G. Burgess (VP, DG) H. J. Gundy H. B. Housser W. K. Hyslop (VP) W. Lattman (VP, DG) G. C. Leitch W. W. Mawhinney (VP, DG) R. H. Metcalfe (VP) W. H. Moore J. A. Simard M. F. Verity (VP) C. W. Webster	D. S. Calder (VP) <i>Robert Fleming</i> W. N. Hall <i>Hugh MacKay</i> A. H. Martin (P) G. Millward (S) R. M. Sedgewick (VP) W. J. Strain L. M. Wood	H. R. Douglas D. H. Gibson W. C. Lumbers (VP) J. M. Pritchard W. P. Scott H. L. Slater (T) D. W. Smart E. J. Spence (VP, DG) <i>H. L. Walker</i>	F. A. Dwyer (S,T) E. G. Hanson J. E. Labelle J. M. Thompson (VP, DG) F. G. Venables

Tableau E-4
 Argus Corporation Limited
 Administrateurs et directeurs avec leurs mandats respectifs pour l'exercice
 se terminant le 30 novembre 1955

<u>Argus Corporation</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited</u>	<u>Canadian Breweries Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>	<u>Massey-Harris Ferguson Limited</u>
W. E. Phillips (PC)		W. E. Phillips	W. E. Phillips	W. E. Phillips
E. P. Taylor (D)	E. P. Taylor (PC)	E. P. Taylor (PC)	E. P. Taylor	E. P. Taylor
M. W. McCutcheon (VP)	M. W. McCutcheon (VP)	M. W. McCutcheon (VP, C)	M. W. McCutcheon	M. W. McCutcheon
J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald
D. G. Baird				
E. W. Bickle				
G. M. Black, fils		G. M. Black, fils (P)		
H. J. Carmichael				H. J. Carmichael
J. S. Duncan				J. S. Duncan (PC, P)
H. H. Edmison (S)				
J. W. Horsey			J. W. Horsey (PC)	
K. S. MacLachlan				
H. R. MacMillan				
D. A. McIntosh		D. A. McIntosh		
Allan Miller				
H. G. Munro ²	H. G. Munro (P)			
S. F. Raymond				
J. N. Swinden (DG)				
J. S. D. Tory				
J. R. Wright				
Futurs administrateurs de Argus		J. G. Campbell (VP)	A. B. Matthew T. G. McCormack (P)	A. A. Thornbrough (VP)
			G. P. Campbell	G. P. Campbell
Autres administrateurs et directeurs	B. P. Alley (VP)	E. L. Baker	A. A. Beevor (VP, T)	C. N. Appleton (VP, S)
	R. C. Andrews	D. C. Betts (VPC)	S. G. Bennett	G. T. M. Bevan (VP)
	T. E. Burgess (VP)	F. W. Burns	J. F. Carroll (VP)	H. H. Bloom (VP)
	W. W. Holland (VP)	J. I. Carling	R. R. Corson	Henry Borden
	J. H. Lawson	R. S. Caverhill	Ivor Crimp (VP)	E. G. Burgess (VP)
	<i>Hugh MacKay</i>	H. A. Cornwall (T)	R. S. Hansford (VP, DG)	Charles L. Gundy
	W. R. MacKenzie	L. A. Daigle	E. C. Hiller (VP)	H. B. Housser
	S. S. McKeen	W. E. Drewry (S)	J. B. Jameson	H. G. Klemm (VP)
	A. G. Rankin (VP, S)	T. G. Ferguson (VP)	Gerald Martineau	Walter Lattman (VP)
	A. C. Taylor	<i>Robert Fleming</i>	N. H. Shaw (S)	M. W. Mawhinney (VP)
		L. L. Gelbach	J. E. Simard	R. H. Metcalfe (VP)
		W. F. Hadley	S. T. Watson (VP)	W. H. Moore
		F. N. Ward (VP)	E. C. Went	L. T. Ritchie (VP)
				J. A. Simard
				L. M. Sweeney (VP)
				C. H. Thomas (VP)
				M. F. Verity (VP)
				<i>C. W. Webster</i>
				E. W. Young (VP)

1. James S. Duncan se retira du conseil d'administration en 1956.
 2. H. G. Munro est décédé en 1957.

Tableau E-4 (*suite*)

<u>Dominion Tar & Chemical Co. Ltd</u>	<u>St. Lawrence Corporation Limited</u>	<u>Canadian Food Products Limited</u>	<u>Orange Crush Limited</u>
W. E. Phillips	W. E. Phillips		
E. P. Taylor (PC,P)	E. P. Taylor		
M. W. McCutcheon	M. W. McCutcheon (PC)	M. W. McCutcheon	M. W. McCutcheon
J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald (VP)
		E. W. Bickle (PC)	
			J. W. Horsey (PC)
			D. A. McIntosh
H. R. MacMillan			
P. M. Fox	P. M. Fox (P)		
R. D. Bell	Edouard Asselin	C. H. Cowperthwaite (T)	
Harold Crabtree	W. C. L. Barker	B. M. Draper (VP,DG)	
R. Dupuis	A. K. Cameron	D. H. Gibson	C. A. Drummond (VP)
K. R. Dwerryhouse	A. H. Campbell	L. D. O'Brian (S)	F. A. Dwyer (VP,S,T)
W. N. Hall (VP)	C. W. Davison	J. M. Pritchard	E. G. Hanson
S. A. Kerr (S,T)	J. G. Dodd	W. P. Scott	J. E. Labelle
J. G. Kirkpatrick	J. E. L. Duquet	D. W. Smart	L. J. Ryan (VP)
A. H. Marden (VP)	H. C. Flood	E. J. Spence (P)	J. M. Thompson (P)
D. S. Thomas (VP,T)	G. B. Foster	W. P. Wilder	
L. O. P. Walsh	J. W. Fries (VP)		
C. W. Webster	<i>Hugh MacKay</i>		
	J. E. Martin (S)		
	Nathan Pitcairn		
	J. I. Rankin		
	Arthur Ross		
	D. J. Salls		
	N. A. Timmins, fils (VP)		
	L. A. Tucker (T)		
	S. E. Williams (VP,DG)		

Tableau E-5

Argus Corporation Limited

Administrateurs et directeurs avec leurs mandats respectifs pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1960

<u>Argus Corporation</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited</u>	<u>Canadian Breweries Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>	<u>Massey-Ferguson Limited</u>
W. Eric Phillips (PC)		W. E. Phillips	W. E. Phillips	W. E. Phillips (PC)
Edward Plunket Taylor (P)	E. P. Taylor (PC)	E. P. Taylor (PC)	E. P. Taylor	E. P. Taylor
M. Wallace McCutcheon (VP)	M. W. McCutcheon	M. W. McCutcheon (VPC)	M. W. McCutcheon	M. W. McCutcheon
John A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald (PC)	J. A. McDougald
David G. Baird				
E. W. Bickle				
George M. Black, fils				
H. J. Carmichael				H. J. Carmichael
H. H. Edmison (S)				
P. M. Fox ¹				
J. William Horsey			J. W. Horsey	
H. R. MacMillan ²				
Angus McClaskey				
D. A. McIntosh		D. A. McIntosh		
S. Freeman Raymond				
J. N. Swinden (DG)	J. N. Swinden			
J. S. D. Tory				
J. R. Wright (T)				
Futurs administrateurs de Argus		Wilfrid Gagnon ³ J. G. Campbell (VP)	T. G. McCormack (P) A. B. Matthews	A. A. Thornbrough (P)
			G. P. Campbell ⁴	G. P. Campbell ⁴
Autres administrateurs et directeurs	B. P. Alley (VP) R. C. Andrews A. F. Armstrong T. E. Burgess (VP) G. N. Carleton C. D. Dickey, fils (P) O. F. Lundell J. L. Madden T. B. McCabe S. S. McKeen G. W. Pepper A. G. Rankin (VP, S) A. C. Taylor W. H. Mulholland	D. C. Betts C. F. W. Burns J. D. W. Blyth (VP) J. I. Carling T. S. Carter J. B. Cross (VP) I. R. Dowie (P) W. E. Drewry (S) Arthur Elliott Robert Fleming J. D. Fraser (T) L. L. Gelbach W. F. Hadley	C. H. Abray A. A. Beevor (VP, T) S. C. Bennett T. G. Bolton J. F. Carroll (VP) R. F. Chisholm (VP) R. R. Carson Ivor Crimp (VP) J. S. Feggans (VP) N. W. Lancaster A. A. J. Lewis (VP) G. Martineau M. B. Robertson H. H. Shaw (VP, S) E. C. Went (VP)	La marquise d'Abergavenny J. A. Belford (VP) Henry Borden Charles L. Gundy H. G. Klemm (VP) W. Lattman (VP) W. W. Mawhinney (VP) L. L. Ritchie (VP) J. H. Schiner (VP) J. A. Staiger (VP) K. C. Tiffany (VP) H. A. Wallace (VP) C. W. Webster E. W. Young (VP)

1. P. M. Fox fut élu administrateur en 1956.

2. H. R. MacMillan démissionna en 1964.

3. Wilfrid Gagnon, élu au conseil en septembre 1961, est mort en septembre 1963.

4. C. P. Campbell fut élu au conseil en décembre 1962 et n'était plus administrateur en 1964.

Tableau E-5 (*suite*)

<u>Dominion Tar & Chemical Co. Ltd</u>	<u>St. Lawrence Corporation Limited</u>	<u>Standard Radio Limited</u>	<u>Hollinger Consolidated Gold Mines Limited</u>
W. E. Phillips	W. E. Phillips	W. E. Phillips	
E. P. Taylor	E. P. Taylor		
M. W. McCutcheon (VPC)	M. W. McCutcheon (PC)	M. W. McCutcheon	
J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald (PC)	J. A. McDougald
		E. W. Bickle (VP)	
P. M. Fox	P. M. Fox (P)		
H. R. MacMillan			
		A. B. Matthews	
		W. C. Thornton Cran (P,T)	
			A. A. McMartin
W. E. Adkins (VP)	<i>Edouard Asselin</i> (VP)	W. Leo Knowlton	<i>Edouard Asselin</i>
R. A. Bryce	A. K. Cameron	J. A. Ratcliffe	P. C. Finlay (S)
C. G. Cockshutt	Arthur H. Campbell	Samuel Rogers (S)	<i>C. D. Howe</i>
R. M. Collins (VP)	J. E. L. Duquet		Duncan McMartin
R. W. Cooper	C. N. Fellows (VP)		J. Y. Murdoch
H. R. Crabtree	H. C. Flood		E. A. Perry (DG)
S. G. Dixon	George B. Foster		<i>John I. Rankin</i> (T)
G. H. Dobbie	J. W. Fries (VP)		Jules R. Timmins (PC&P)
R. Dupuis	C. D. Jentz (VP)		<i>N. A. Timmins</i> , fils
P. N. Cross (VP)	J. E. Martin (S)		
<i>Charles L. Gundy</i>	W. H. Palm (VP)		
R. T. Hager	Nathan Pitcairn		
W. N. Hall (P)	W. T. Pound (VP)		
<i>C. D. Howe</i>	<i>John I. Rankin</i>		
S. A. Kerr (S&T)	Arthur Ross		
R. E. Kirbyson (VP)	<i>N. A. Timmins</i> , fils (VP)		
J. G. Kirkpatrick	L. A. Tucker (VP&T)		
W. R. Spence (VP)	S. E. Williams (VP)		
D. S. Thomas (VP)	James G. Wyllie (VP)		
L. O. P. Walsh			
<i>C. W. Webster</i>			

Tableau E-6
 Argus Corporation Limited
 Cadres supérieurs et administrateurs avec leurs mandats respectifs
 pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1965

<u>Argus Corporation¹</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited</u>	<u>Canadian Breweries Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>	<u>Massey-Ferguson Limited</u>
A. P. Taylor (P)	E. P. Taylor	E. P. Taylor	E. P. Taylor	E. P. Taylor
J. A. McDougald (VP)	J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald (PC)	J. A. McDougald
D. G. Baird				
T. N. Beaupré ²	T. N. Beaupré (PC)			
G. M. Black, fils			G. M. Black, fils	
H. J. Carmichael				H. J. Carmichael
H. H. Edmison (S)				
A. L. Fairley, fils ³				
P. M. Fox				
A. B. Matthews (VP) ⁴		A. B. Matthews (PC)	A. B. Matthews	A. B. Matthews
D. A. McIntosh		D. A. McIntosh		
A. A. McMartin				
M. C. G. Meighen			M. C. G. Meighen	M. C. G. Meighen
J. N. Swinden (DG)	J. N. Swinden			
J. R. Wright (T)				
Futurs administrateurs de Argus		J. G. Campbell (P)	T. G. McCormack (P)	A. A. Thornbrough (P)
Autres administrateurs et cadres supérieurs	B. P. Alley (VP) A. F. Armstrong I. A. Barclay (VP, S) K. P. Benson T. E. Burgess (VP) C. D. Dickey, fils A. D. Hamilton (P) D. E. Lane (VP) O. F. Lundell S. S. McKeen H. T. Mead G. W. Pepper A. G. Rankin (VP) T. G. Rust (VP) H. E. Whitaker	D. C. Betts P. L. Bradfer-Lawrence Jacques Brillant P. H. Bouffard C. F. W. Burns J. I. Carling C. O. Dalton (VP) E. N. Davis (VP, DG) P. G. Desmarais W. E. Drewry (S) M. A. East Arthur Elliott J. D. Fraser (T) L. L. Gelbach F. L. Hovey (VP) J. G. Kirkpatrick A. S. Leach W. C. MacKenzie A. M. McGavin J. M. McGrath J. C. Mayne G. E. Sharpe G. C. Solomon F. C. Sweet	L. H. M. Ayre S. G. Bennett R. F. Chisholm (VP) Ivor Crimp (VP) <i>P. P. Daigle</i> J. Scott Feggans (VP) N. W. Lancaster A. A. J. Lewis (VP) Gerald Martineau N. A. Shaw (VP) E. C. Went (VP)	La Marquise d'Abergavenny J. W. Beith (VP, DG) J. A. Belford (VP) G. K. Blair (T) Henry Borden J. J. Chluski (VP, DG) Lord Crathorne Leslie M. Frost <i>Charles L. Gundy</i> G. W. Humphrey J. J. Jaeger (VP) H. G. Kettle (VP) J. D. Leitch R. W. Main (S) J. E. Mitchell (VP) M. I. Prichard (VP) J. H. Schiner (VP) J. G. Staigre (VP) K. C. Tiffany (VP) H. A. Wallace (VP) <i>C. W. Webster</i> S. R. Wilson

1. W. E. Phillips, président du conseil depuis la création de Argus en 1945, est mort le 26 décembre 1964. En août 1962, M. Wallace McCutcheon fut nommé au Sénat du Canada et devint membre du Cabinet fédéral, ce qui entraînait sa démission en tant que directeur et administrateur. J. A. McDougald remplaça W. McCutcheon dans ses fonctions de vice-président le 30 novembre 1962. J. S. D. Tory, K. C., membre du conseil d'administration depuis le début en 1945, est décédé en 1965.
2. T. N. Beaupré fut élu au conseil en septembre 1964.
3. A. L. Fairley, fils fut élu au conseil en décembre 1965.
4. A. Bruce Matthews, membre du conseil depuis septembre 1963 et membre du comité exécutif, fut élu vice-président de la société.

Tableau E-6 (suite)

<u>Domtar Limitée</u>	<u>Standard Radio Limited</u>	<u>Hollinger Consolidated Gold Mines Limited</u>	<u>Canadian Equity & Development Co. Ltd</u>
E. P. Taylor			
J. A. McDougald	J. A. McDougald (PC)	J. A. McDougald (VP)	E. P. Taylor (PC)
T. N. Beaupré			
	G. M. Black, fils		
		A. L. Fairley, fils (P)	
P. M. Fox			
A. B. Matthews	A. B. Matthews		
	A. A. McMartin	A. A. McMartin (PC)	
M. C. G. Meighen	M. C. G. Meighen	M. C. G. Meighen	
J. N. Swinden			J. N. Swinden
			J. G. Campbell
	W. C. Thornton Cran (P)		
	Hollis T. McCurdy (VP)		
W. E. Adkins (VP)	<i>P. P. Daigle</i>	Edouard Asselin	
G. W. Bourke	<i>G. B. Foster</i>	C. G. Cowan (S)	Angus McClaskey (P)
C. G. Cockshutt	Waldo J. Holden (VP)	D. M. Dunlap	D. F. Prowse
R. M. Collins (VP)	W. Leo Knowlton	P. C. Finlay (VP,T)	A. E. Thompson (S)
R. W. Cooper	J. H. Ratcliffe	Duncan McMartin	R. C. Thornton (T)
H. R. Crabtree	D. A. Williams	C. B. Ross (DG)	
S. G. Dixon	(VP, S, T)	J. R. Timmins, Hon. (PC)	
G. H. Dobbie		N. A. Timmins, fils (VP)	
Raymond Dupuis			
J. E. L. Duquet			
C. M. Fellows (VP)			
<i>George B. Foster</i>			
P. M. Fox			
<i>Charles L. Gundy</i>			
R. T. Hager			
<i>W. N. Hall</i>			
R. D. Harkness			
W. H. Howard			
S. A. Kerr (S&T)			
R. E. Kirbyson (VP)			
J. G. Kirkpatrick			
W. R. Lawson (VP)			
Roger Létourneau			
H. E. Mason (VP)			
W. H. Palm (VP)			
Nathan Pitcairn			
Arthur Ross			
W. R. Spence (VP)			
E. A. Thompson (VP)			
J. T. Timmins			
<i>C. W. Webster</i>			

Tableau E-7
 Argus Corporation Limited
 Administrateurs et directeurs avec leurs mandats respectifs
 pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1968

<u>Argus Corporation</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited³</u>	<u>Canadian Breweries Limited⁴</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>
E. P. Taylor (P)	E. P. Taylor	E. P. Taylor	E. P. Taylor
J. A. McDougald (VP)	J. A. MacDougald		J. A. McDougald (PC)
D. G. Baird			
T. N. Beaupré	T. N. Beaupré (PC)		
G. M. Black, fils			George M. Black, fils
H. J. Carmichael			
W. C. Thornton Cran			
H. H. Edmison (S)			
A. L. Fairley, fils			
P. M. Fox			
A. B. Matthews (VP)			A. B. Matthews
T. G. McCormack ¹			T. G. McCormack (P)
D. A. McIntosh		D. A. McIntosh	
A. A. McMartin			
M. C. G. Meighen			M. C. G. Meighen
J. N. Swinden (DG) ²	J. N. Swinden		
A. A. Thornbrough ¹			
J. R. Wright (T)			
 Futurs administrateurs de Argus		J. G. Campbell (P)	
 Autres administrateurs et directeurs	A. F. Armstrong	Joel W. Aldred	Stewart G. Bennett
	D. H. Baker (VP)	Jacques Brillant	T. C. Bolton (VP)
	I. A. Barclay (P)	C. F. W. Burns	W. F. Capstick (VP)
	K. P. Benson (VP)	J. I. Carling	R. F. Chisholm (VP)
	T. E. Burgess (VP)	J. L. Dean	P. P. Daigle
	C. D. Dickey, fils	Sir Francis de Guingand	Nelson W. Lancaster
	N. R. Gish (S)	Paul Desmarais	A. A. J. Lewis (VP)
	D. E. Lane (VP)	John H. Devlin (PC)	André Monast
	O. F. Lundell	M. A. East	N. H. Shaw (P)
	A. M. McGavin	A. S. Leach	W. J. Stewart (VP,S)
	H. T. Mead	W. C. MacKenzie	A. William Tomlin
	G. W. Pepper	J. C. Mayne	Joseph Voigt (VP)
	I. G. Rust (VP)	A. M. McGavin	E. Clifford Went (VP)
	W. R. Steen	Renault Saint-Laurent	
	H. E. Whitaker	John E. Shaffner	
	R. E. Wilson	G. E. Sharpe	
		G. C. Solomon	
		Wilmot Tennyson (VP)	

1. T. G. McCormack et A. A. Thornbrough furent élus au conseil de Argus Corporation le 5 décembre 1966.
2. J. N. Swinden fut élu au conseil de Argus en septembre 1968.
3. En janvier 1969, Noranda Mines Limited et Mead Corporation achetèrent aux actionnaires existants un nombre d'actions ordinaires suffisant pour leur assurer le contrôle de BCFP. Selon le rapport annuel de BCFP pour 1969, ces deux sociétés détiennent, directement ou indirectement, 58 % des actions ordinaires en circulation. Lors de l'assemblée générale annuelle, J. W. McSwiney, Alfred Powis, J. D. Simpson et A. H. Zimmerman furent élus au conseil. Les quatre représentants de Argus Corporation ne se sont pas représentés au conseil. Alfred Powis a été élu président du conseil.
4. Le 6 juin 1968, Argus a vendu la totalité de ses holdings dans Canadian Breweries Limited. J. G. Campbell, président, de celle-ci, qui avait été élu au conseil de Argus en 1967, s'en retira en 1968 et, le 30 juin 1969, il démissionna de son poste de président de Canadian Breweries. P. J. Erasmus, ancien vice-président aux finances de Rothmans (Pall Mall Canada Limited), succéda à J. G. Campbell à la présidence de Canadian Breweries. Paul Desmarais démissionna le 6 décembre 1968 en tant qu'administrateur. Le 6 août 1969, les membres du conseil suivants présentèrent leur démission : J. Brillant, J. G. Campbell, M. A. East, W. C. MacKenzie, J. C. Mayne, A. M. McGavin, D. A. McIntosh, G. E. Sharpe et E. P. Taylor. Les nouveaux administrateurs élus, ce jour-là, étaient P. J. Erasmus, H. E. Russell et S. S. Wilson.

Tableau E-7 (suite)

<u>Massey Ferguson Limited</u>	<u>Domtar Limitée</u>	<u>Standard Broadcasting Corporation Limited</u>	<u>Hollinger Mines Limited</u>
E. P. Taylor J. A. McDougald	E. P. Taylor J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald (VP)
H. J. Carmichael	T. N. Beaupré	T. N. Beaupré George M. Black, fils	
		W. C. Thornton Cran (P)	
	A. L. Fairley, fils P. M. Fox		A. L. Fairley, fils (P)
A. B. Matthews	A. B. Matthews	A. B. Matthews	
M. C. G. Meighen	M. C. G. Meighen	M. C. G. Meighen	A. A. McMartin (PC)
A. A. Thornbrough (P)	J. N. Swinden		M. C. G. Meighen
		Hollis T. McCurdy (VP)	
La marquise d'Abergavenny J. W. Beith (VP) J. A. Belford (VP)	G. W. Bourke R. W. Cooper H. R. Crabtree Pierre Delagrave (VP)	W. A. Corbett <i>P. P. Daigle</i> <i>George B. Foster</i>	Edouard Asselin C. G. Cowan (S) D. M. Dunlap
Henry Borden Lord Crathorne Leslie M. Frost <i>Charles L. Gundy</i> G. W. Humphrey	G. H. Dobbie Raymond Dupuis J. E. L. Duquet G. B. Foster <i>Charles L. Gundy</i>	D. H. Hartford (VP) W. J. Holden (VP) W. L. Knowlton D. A. Williams (VP, S, T)	P. C. Finlay (VP&T) Duncan McMartin C. Bruce Ross (DG) Jules R. Timmins, Hon. (PC) N. A. Timmins, fils (VP)
J. J. Jaeger (VP) H. G. Kettle (VP) J. D. Leitch R. W. Main (S) J. E. Mitchell (VP) M. I. Prichard (VP) J. G. Staiger (VP) K. C. Tiffany (VP) H. A. Wallace (VP) T. M. Ware <i>C. W. Webster</i> J. P. Wleugel (T) P. J. Wright (VP)	R. T. Hager S. A. Kerr (VP, S) J. G. Kirkpatrick Camille Lacroix W. R. Lawson (VP) R. J. Moyse (VP) Roger Létourneau A. E. Penney (VP) Nathan Pitcairn Arthur Ross J. Thomas Timmins <i>C. W. Webster</i>		

Tableau E-8

Argus Corporation Limited

Administrateurs et directeurs avec leurs mandats

respectifs pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1970

<u>Argus Corporation¹</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>	<u>Massey Ferguson Limited</u>
E. P. Taylor (PC)		E. P. Taylor	E. P. Taylor
J. A. McDougald (P)		J. A. McDougald (PC)	J. A. McDougald
D. G. Baird			
T. N. Beaupré ²			
G. M. Black, fils (VP)		G. M. Black, fils	
H. J. Carmichael			H. J. Carmichael
W. C. Thornton Cran			
H. H. Edmison (S)			
A. L. Fairley, fils			
P. M. Fox ³			
A. B. Matthews (VP)		A. B. Matthews	A. B. Matthews
T. G. McCormack		T. G. McCormack (P)	
D. A. McIntosh			
A. A. McMartin			
M. C. G. Meighen (VP)		M. C. G. Meighen	M. C. G. Meighen
J. N. Swinden (DG)			
A. A. Thornbrough			A. A. Thornbrough (P)
J. R. Wright (T)			
Futurs administrateurs de Argus		Alex E. Barron	
Autres administrateurs et directeurs	A. F. Armstrong	Lewis H. M. Ayre	La marquise d'Aberga-
	D. H. Baker (VP)	Stewart G. Bennett	venny
	I. A. Barclay (P)	T. G. Bolton (VP)	J. W. Beith (VP)
	K. P. Benson (VP)	W. F. Capstick (VP)	J. A. Belford (VP)
	T. E. Burgess (VP)	<i>P.P. Daigle</i>	R. D. Bibow (VP)
	C. D. Dickey, fils	N. W. Lancaster	Henry Borden
	N. R. Gish (S)	André Monast	P. N. Breyfogle
	D. E. Lane (VP)	N. H. Shaw (VP)	Lord Crathorne
	O. F. Lundell	W. J. Stewart (VP,S)	Leslie M. Frost
	A. M. McGavin	A. W. Tomlin	J. D. Goodson (VP)
	J. F. McLeod	Joseph Voigt (VP)	<i>Charles L. Gundy</i>
	J. W. McSwiney	E. C. Went (VP)	G. W. Humphrey
	H. T. Mead		J. J. Jaeger (VP)
	G. W. Pepper		H. G. Kettle (VP)
	Alfred Powis (PC)		J. D. Leitch
	D. A. Saunders		R. W. Main (VP&S)
	J. D. Simpson		J. E. Mitchell (VP)
	W. R. Steen		M. I. Prichard (VP)
	H. E. Whitaker		J. G. Staiger (VP)
	R. J. Whittle (VP)		H. Vajk (VP)
	R. B. Wilson		H. A. Wallace
	A. H. Zimmerman		T. M. Ware
			<i>C. W. Webster</i>
			J. P. Wleugel (T)
			P. J. Wright (VP)

Tableau E-8 (suite)

<u>Domtar Limitée</u>	<u>Standard Broadcasting Corporation Limited</u>	<u>Hollinger Mines Limited</u>
E. P. Taylor J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald
T. N. Beaupré (PC,P)	T. N. Beaupré G. M. Black, fils W. C. Thornton Cran (P)	
A. L. Fairley, fils		A. L. Fairley, fils (P)
A. B. Matthews	A. B. Matthews	
M. C. G. Meighen J. N. Swinden	M. C. G. Meighen	A. A. McMartin (PC) M. C. G. Meighen
	Hollis T. McCurdy (VP)	
R. W. Cooper H. R. Crabtree Pierre Delagrave (VP) G. H. Dobbie J. E. L. Duquet <i>Charles L. Gundy</i> Roger T. Hager S. A. Kerr (VP,S) J. G. Kirkpatrick Camille Lacroix Roger Létourneau J. P. Lunderville (VP) R. J. Moyse (VP) Nathan Pitcairn Arthur Ross J. Thomas Timmins G. L. Tomlinson (VP) <i>C. W. Webster</i>	G. A. Burton <i>P. P. Daigle</i> George B. Foster D. H. Hartford (VP) W. L. Knowlton	Edouard Asselin C. G. Cowan (S) D. M. Dunlap P. C. Finlay (VP,T) Duncan McMartin C. Bruce Ross (DG) J. R. Timmins N. A. Timmins, fils (VP)

1. Lors de l'assemblée annuelle de Argus tenue le 3 juin 1969, E. P. Taylor fut élu président du conseil, J. A. McDougald fut élu président, G. M. Black, fils et M. C. G. Meighen furent élus vice-présidents et A. B. Matthews fut élu vice-président exécutif.
2. T. N. Beaupré mourut en mars 1974.
3. P. M. Fox présenta sa démission en juin 1972.

Tableau E-9

Argus Corporation Limited

Administrateurs et directeurs avec leurs mandats respectifs
pour l'exercice se terminant le 30 novembre 1974

<u>Argus Corporation</u>	<u>British Columbia Forest Products Limited</u>	<u>Les magasins Dominion Ltée</u>	<u>Massey-Ferguson Limited</u>
E. P. Taylor ¹			E. P. Taylor
J. A. McDougald (PC&P)		J. A. McDougald (PC)	J. A. McDougald
D. G. Baird ²			
A. E. Barron ³		A. E. Barron	A. E. Barron
G. M. Black, fils (VP)		G. M. Black, fils	
H. J. Carmichael			
D. S. Chant ⁴			
W. C. Thornton Cran ⁵			
H. H. Edmison (S)			
A. L. Fairley, fils			
A. B. Matthews (VP)		A. B. Matthews	A. B. Matthews (VP)
T. G. McCormack		T. G. McCormack (VPC)	
H. T. McCurdy			
D. A. McIntosh			
A. A. McMartin			
M. C. G. Meighen (VP)		M. C. G. Meighen	M. C. G. Meighen
J. N. Swinden (DG)			
A. A. Thornbrough			A. A. Thornbrough (P)
J. R. Wright (T)			
H. N. R. Jackman ⁶			
Autres administrateurs et directeurs	A. F. Armstrong	<i>Lewis H. M. Ayre</i>	La marquise d'Aber- gavenny
	P. C. Baldwin	Stewart G. Bennett	D. Barker (T)
	I. A. Barclay (P)	T. G. Bolton (P)	J. A. Belford (VP)
	K. P. Benson (VP)	W. F. Capstick (VP)	P. N. Breyfogle (VP)
	A. E. Bowling	<i>P. P. Daigle</i>	Henry Borden
	K. P. Clark (VP)	A. C. Jackson (VP)	Lord Crathorne
	Harry Dembicki (VP)	N. W. Lancaster	J. D. Goodson (VP)
	C. D. Dickey, fils	André Monast	<i>Charles L. Gundy</i>
	G. C. Flater (VP)	R. J. O'Brien (VP)	G. W. Humphrey
	N. R. Gish (VP,S)	N. H. Shaw (VP)	D. G. Kettering (VP)
	J. K. Graf (T)	J. C. Toma (VP)	J. D. Leitch
	O. F. Lundell	A. W. Tomlin (VP)	R. W. Main (VP,S)
	A. M. McGavin	M. L. Wasik (S)	J. E. Mitchell (VP)
	J. F. McLeod	E. C. Went (VP)	Sir M. I. Prichard (VP)
	J. W. McSwiney		J. G. Staiger (VP)
	H. T. Mead		H. Vajk (VP)
	Alfred Powis (PC)		<i>C. W. Webster</i>
	D. A. Saunders (VP)		Duc de Wellington
	G. H. Sheets		P. J. Wright (VP)
	J. D. Simpson		
	T. B. Stanley, fils		
	W. R. Steen (VP)		
	Stuart Waddell (VP)		
	R. J. Whittle (VP)		
	R. B. Wilson		
	A. H. Zimmerman		

Tableau E-9 (suite)

<u>Domtar Limitée</u>	<u>Standard Broadcasting Corporation Limited</u>	<u>Hollinger Mines Limited</u>
J. A. McDougald	J. A. McDougald	J. A. McDougald (VP)
A. E. Barron	A. E. Barron G. M. Black, fils	
	W. C. Thornton Cran	
A. L. Fairley, fils		A. L. Fairley, fils (P)
A. B. Matthews	A. B. Matthews	A. B. Matthews
	H. T. McCurdy (P)	
M. C. G. Meighen (PC)	M. C. G. Meighen	A. A. McMartin
J. N. Swinden		M. C. G. Meighen
E. G. Aust	G. Allan Burton	Edouard Asselin
H. R. Crabtree	<i>P. P. Daigle</i>	<i>Lewis H. M. Ayre</i>
W. D. Davidson (VP)	<i>A. D. Hamilton</i>	C. G. Cowan (S)
G. M. Drodge	Donald H. Hartford (VP)	D. M. Dunlap
J. E. L. Duquet	W. L. Knowlton	P. C. Finlay (VP, T)
A. Gascon	R. P. Moody (VP)	Duncan McMartin
<i>Charles L. Gundy</i>	J. M. Packham (VP, S&T)	C. Bruce Ross (DG)
R. T. Hager	J. L. Potts (VP)	Margaret Thomson
A. D. Hamilton		
S. A. Kerr (VP, S)		
J. G. Kirkpatrick		
Camille Lacroix		
Roger Létourneau		
J. P. Lunderville (VP)		
Nathan Pitcairn		
L. A. Robertson (T)		
Arthur Ross		
J. H. Smith (VP)		
J. T. Timmins		
G. L. Tomlinson (VP)		

1. En mars 1971, E. P. Taylor démissionna de son poste de président du conseil, mais il en demeure membre.
2. D. G. Baird démissionna du conseil en mars 1975.
3. Alex E. Barron fut élu au conseil en 1972.
4. Dixon S. Chant fut élu au conseil en 1974.
5. W. C. Thornton Cran mourut en mars 1975.
6. H. N. R. Jackman fut élu au conseil en 1975.

Tableau E-10
 Argus Corporation Limited
 Administrateurs de la société ayant également siégé aux
 conseils d'administration de banques, de compagnies
 d'assurance-vie et de sociétés de fiducie, 1945-1974

<u>Nom</u>	<u>Société</u>
W. Eric Phillips (décédé en 1964)	Banque royale du Canada Crown Trust Company* La Confédération, C ^{ie} d'assurance-vie
Edward Plunket Taylor	Banque royale du Canada National Trust Company Limited Excelsior Life Insurance Company Abbey International Insurance Company Roy West Banking Corporation Limited
M. Wallace McCutcheon (décédé en 1969)	Banque canadienne impériale de commerce Montréal Trust La Nationale du Canada, C ^{ie} d'assurance-vie (PC) London & Midland General Insurance Company Glen Falls Insurance La Mutuelle du Canada, C ^{ie} d'assurance sur la vie
John A. McDougald	Banque canadienne impériale de commerce Crown Trust Company (PC&P) First National Bank à Palm Beach, Floride
David G. Baird	Marine Midland Trust Company (E.-U.)
Alex E. Barron	Canadian General Investments Limited (P) Canada Trust Company Third Canadian General Investment Trust (P) Huron & Erie Mortgage Corporation London Life Insurance Company
W. L. Bayer (décédé en 1947)	C ^{ie} d'assurance vie de Montréal
T. N. Beaupré (décédé en 1974)	Banque royale du Canada
E. W. Bickle (décédé)	Banque canadienne impériale de commerce Chartered Trust Company The Manufacturers Life Insurance Company London & Midland General Insurance Company
George M. Black, fils (décédé en 1976)	Banque canadienne impériale de commerce Confederation Life Insurance Company
J. A. Bohannon	

Tableau E-10 (*suite*)

A. B. Matthews	Canadian General Investments Limited Banque Toronto-Dominion (VP) Excelsior Life Insurance Co. (VP,T) Canada Permanent Mortgage Corp. (PC) Canada Permanent Trust (PC, PC, VP) Third Canadian General Investment Trust Toronto General Trusts Corporation Economic Investment Trust Limited Canada General Fund Incorporated (VP) Aetna Life & Casualty, Hartford, Conn.
Angus McClaskey	
Thomas G. McCormack	Crown Trust Company
H. T. McCurdy	
D. A. McIntosh	Banque de Montréal Confederation Life Insurance Company (VP) Toronto General Trusts, Corporation
A. A. McMartin	Banque canadienne impériale de commerce Crown Trust Company
R. G. McMullen	
M. C. G. Meighen	Banque royale du Canada Canadian General Investments Ltd (PC) Canada Trust Company (VP) Canada General Fund Incorporated Third Canadian General Investment Trust (PC) Huron & Erie Mortgage Corporation (VP) Guildhall Insurance Company Limited
Allan Miller	Toronto General Trusts Corporation
H. G. Munro (décédé en 1957)	
Felix E. Notebaert (décédé)	
S. Freeman Raymond	La Mutuelle du Canada, C ^{ie} d'assurance sur la vie
J. N. Swinden	
A. A. Thornbrough	Banque canadienne impériale de commerce Crown Trust Company
J. S. D. Tory (décédé en 1965)	Banque royale du Canada Montréal Trust Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie)

Tableau E-10 (*suite*)

G. P. Campbell (décédé)

J. G. Campbell

H. J. Carmichael

Banque Toronto-Dominion (VP)
Canada Permanent Trust

Dixon S. Chant

Crown Trust Company

W. C. Thornton Cran
(décédé en 1975)

Crown Trust Company

James S. Duncan

Banque canadienne impériale de commerce

A. L. Fairley

Banque canadienne impériale de commerce
Crown Trust Company
Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie)

W. K. Fraser (décédé)

P. M. Fox

Banque canadienne impériale de commerce
Royal Trust Company

Wilfrid Gagnon (décédé en 1963)

Roger Gilbert

J. W. Horsey (décédé)

Banque canadienne impériale de commerce (VP)
Crown Trust Company
Northern Assurance Company

K. S. MacLachlan (décédé)

H. R. MacMillan (décédé en 1976)

Banque canadienne impériale de commerce
Canada Trust Company

* A la suite de la révision de la *Loi sur les banques*, Crown Trust dut retirer 17 administrateurs du conseil.

** La Banque impériale du Canada et la Banque canadienne de commerce fusionnèrent en une seule en 1961.

Tableau E-11
 Administrateurs de banques, de sociétés d'assurance-vie
 et de sociétés de gestion qui ont également été administrateurs
 de Argus Corporation Limited, 1945-1974

<u>Société</u>	<u>Administrateur</u>
Banque canadienne impériale de commerce	M. Wallace McCutcheon John A. McDougald E. W. Bickle George M. Black, fils James S. Duncan A. L. Fairley P. M. Fox J. W. Horsey H. R. MacMillan A. A. McMartin A. A. Thornbrough
La Banque royale du Canada	W. E. Phillips E. P. Taylor T. N. Beaupré M. C. G. Meighen J. S. D. Tory
Banque de Montréal	D. A. McIntosh
Banque Toronto-Dominion	H. J. Carmichael A. B. Matthews
Roy West Banking Corporation	E. P. Taylor
First National Bank, Palm Beach (Floride)	John A. McDougald
Confederation Life Insurance Company	W. E. Phillips George M. Black, fils D. A. McIntosh
Northern Assurance Company	J. W. Horsey
La Nationale du Canada, C ^{ie} d'assurance-vie	M. Wallace McCutcheon
Excelsior Life Assurance Company	E. P. Taylor A. B. Matthews
Sun Life du Canada (compagnie d'assurance-vie)	A. L. Fairley J. S. D. Tory
Abbey International Insurance Co.	E. P. Taylor
The Manufacturers Life Insurance Company	E. W. Bickle
London Life Insurance Co.	A. E. Barron
Montreal Life Insurance Co.	W. L. Bayer
Guildhall Insurance Co. Ltd	M. C. G. Meighen
Glen Falls Insurance	M. Wallace McCutcheon

Tableau E-11 (*suite*)

La Mutuelle du Canada, C ^{ie} d'Assurance sur la vie	M. Wallace McCutcheon
London & Midland General Insurance	M. Wallace McCutcheon E. W. Bickle
Crown Trust Company	W. Eric Phillips John A. McDougald Dixon S. Chant W. C. Thornton Cran A. L. Fairley J. W. Horsey Thomas G. McCormack A. A. McMartin A. A. Thornbrough
Canadian General Investments Ltd	A. E. Barron A. B. Matthews M. C. G. Meighen
La société Royal Trust	P. M. Fox
Montréal Trust	M. Wallace McCutcheon J. S. D. Tory
Toronto General Trusts Corp.	D. A. McIntosh A. B. Matthews Allan Miller
Canada Trust Company	A. E. Barron H. R. MacMillan M. C. G. Meighen
National Trust Company Limited	E. P. Taylor
Canada Permanent Trust	H. J. Carmichael A. B. Matthews
Canada Permanent Mortgage Corp.	A. B. Matthews
Third Canadian General Investment Trust	A. E. Barron A. B. Matthews M. C. G. Meighen
Huron & Erie Mortgage Corp.	A. E. Barron M. C. G. Meighen
Economic Investment Trust Ltd	A. B. Matthews
Marine Midland Trust Company	David G. Baird
Chartered Trust	E. W. Bickle
Canada General Fund Inc.	A. B. Matthews
La Mutuelle du Canada, C ^{ie} d'assurance-vie	S. Freeman Raymond

NOTES AU CHAPITRE PREMIER

ARGUS CORPORATION LIMITED

1. Le nom Argus est emprunté à la mythologie grecque; c'était celui d'un héros qui passait pour avoir des yeux innombrables et qu'on appelait "Celui qui voit tout".
2. Floyd Odlum était un avocat qui devint vice-président de Electric Bond & Share Company, une gigantesque société de services et d'utilités publiques; il créa une des filiales de Electric Bond & Share, American & Foreign Power Corporation, dont il était le vice-président.

En 1923, avec George Howard, qui était alors un des partenaires du cabinet d'avocats Simson, Thacher & Bartlett, et leurs épouses respectives, il constitua une petite entreprise, the United States Company, chacun des partenaires y contribuant \$10 000; à l'origine il s'agissait plutôt d'un passe-temps pour voir comment ils pourraient faire fructifier ce placement. Le beau-frère d'Odlum, L. Boyd Hatch, se joignit à eux l'année suivante; d'autres amis ne devaient pas tarder à faire de même. Dès 1928, le capital d'apport, qui s'élevait à \$300 000 environ, avait doublé de valeur.

Le groupe constitua une société canadienne qui absorba la compagnie originale, trouva plus de capitaux puis, en juillet 1929, forma dans le Delaware la société Atlas Corporation, à laquelle furent transférées les actions de la société canadienne d'Odlum, de Howard et de Hatch, plus quelque 3 millions de dollars de valeurs mobilières en échange d'actions de Atlas Corporation et d'options pour l'achat d'autres actions. Au printemps 1930, Atlas Corporation avait un actif d'environ 17 millions de dollars. A partir de cette base, Odlum lança Atlas dans une vaste opération d'acquisitions et d'absorptions qui se prolongea jusqu'en 1936. Atlas Corporation acquit ainsi le contrôle de 21 sociétés d'investissement. Le contrôle de deux d'entre elles fut vendu avec un bénéfice, 16 furent dissoutes et trois furent consolidées avec Atlas en octobre 1936.

Une enquête sur les sociétés de placement entreprise par Odlum au cours de l'année 1930 montra que la valeur en Bourse de leurs titres mobiliers était d'au moins 35 % inférieure à la valeur réelle des avoirs appartenant aux détenteurs de ces titres. L'occasion se présenta d'acquérir des portefeuilles diversifiés d'autres sociétés d'investissement et cela pour un prix total inférieur à leur valeur réelle.

Les plus connues des acquisitions de Atlas Corporation furent Goldman Sachs Trading Corporation (dont le nom devint en 1933 Pacific Eastern Corporation), Shenandoah Corporation et Blue Ridge Corporation. Cette dernière redevint indépendante de Atlas en 1935. Hugh BULLOCK, *The Story of Investment Companies*, New York, 1959, pp. 49-51.

3. Sue BAPTIE, *First Growth : The Story of British Columbia Forest Products Limited*, Vancouver, British Columbia Forest Products Limited, 1975, p. 25.
4. Argus Corporation Limited, rapports annuels de 1945 à 1975.
5. *Ibid.*
6. CANADA, Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, Ottawa, Imprimeur de la reine, 1955.
7. *Ibid.*
8. *Ibid.*
9. Lettre à M^{me} Clark S. Jennison datée du 2 juin 1942, dans *ibid.*
10. CANADA, Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
11. Financial Post Corporation Service.
12. Demande présentée par Canadian Breweries Limited à la Bourse de Montréal le 26 mai 1943.

De 1930 à 1940, des actions de la société furent émises en échange d'actions des filiales suivantes :

	Privilégiées	Ordinaires
The Brading Breweries Limited	24 699	49 398
British American Brewing Company Limited	10 486	15 312
Budweiser Brewing Company Limited		2 874
Canada Bud Breweries Limited		7 510
Cosgrave's Dominion Brewery Limited		64 973
Carling Breweries Limited	8 971½	44 956
Eastern Canada Brewing Corporation	59 109½	59 107
Kuntz Beverages Limited		204
Kuntz Brewery Limited	15 190	15 190
People's Brewery Limited		229
Taylor & Bate Limited	815	815

Le 29 mars 1930, il y eut une émission d'actions de Canadian Breweries en échange de 4 992 actions de la Kuntz Brewery Limited,

	Privilégées	Ordinaires
95 915 actions de Taylor & Bate Limited 15 000 actions de classe A et 37 491 actions de classe B de British American Brewing Co. Limited	24 182	49 183
Actions statutaires de l'administrateur émises par prélèvement sur le capital		20
De 1930 à 1934, des actions privilégiées furent émises pour un paiement comptant total de \$440 050	24 090	
De 1930 à 1939, la société émit des actions ordinaires pour la somme totale de \$2 070 550 et contre services rendus		355 372
	167 543	665 143
Moins : actions privilégiées remboursées 228 actions privilégiées converties <u>4 128</u>	4 356	
Ajouter : actions converties en		10 060
	163 187	675 203
13. <i>Moody's Manual of Investments</i> , 1933.		
14. <i>Ibid.</i>		
15. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, <i>Rapport</i> , ouvrage déjà cité.		
16. <i>Ibid.</i>		
17. <i>Ibid.</i>		
18. <i>Ibid.</i>		
19. <i>Ibid.</i>		
20. <i>Ibid.</i>		
21. <i>Ibid.</i>		
22. <i>Ibid.</i>		
23. <i>Ibid.</i>		

24. Financial Post Corporation Service.
25. La revue *Maclean*, le 1^{er} mars 1950.
26. Canadian Breweries Limited, prospectus, le 11 octobre 1951.
27. James S. DUNCAN, *Not a One-Way Street*, Toronto, 1971
28. *Financial Post*, le 27 novembre 1943.
29. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
30. *Fortune Magazine*, août 1959.
31. *Ibid.*
32. *Ibid.*
33. *Ibid.*
34. BAPTIE, ouvrage déjà cité, p. 29.
35. *Fortune Magazine*, août 1959.
36. Argus Corporation, prospectus, le 21 novembre 1945.
37. *Ibid.*
38. *Ibid.*
39. Argus Corporation, rapports annuels, rapports semestriels et prospectus, 1945-1975.
40. Argus Corporation, prospectus, le 21 novembre 1945.
41. Argus Corporation, mémoire adressé à la commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, le 6 octobre 1975, p. 19.
42. *Ibid.*
43. *Ibid.*, pp. 19 et 20.
44. *Ibid.*, p. 1.
45. Argus Corporation, rapports annuels, rapports semestriels et prospectus, 1945-1975.
46. *Ibid.*
47. *Ibid.*

48. *Ibid.*
49. Ontario, ministère de la Consommation et des Corporations,
50. Ontario Securities Commission.
51. Power Corporation of Canada Limited, rapports annuels de 1966 à 1975.
52. *Toronto Star*, le 1^{er} juin 1969.
53. Argus Corporation, lettre aux actionnaires, le 8 avril 1975.
54. Power Corporation of Canada, rapports provisoires et annuels de 1965 à 1975.
55. *Ibid.*
56. Communications privées.

INTERDEPENDANCE DES SOCIETES

1. Sue BAPTIE, *First Growth : The Story of British Columbia Forest Products Limited*, Vancouver, BCFP, 1975, p. 30.
2. *Industrial Canada*, novembre 1945, p. 137.
3. British Columbia Forest Products Limited, prospectus, le 16 mai 1946.
4. *Globe and Mail*, le 1^{er} juin 1955.
5. *Financial Post*, le 3 novembre 1945.
6. *Ibid.*, le 15 mai 1930.
7. *Ibid.*, le 7 avril 1951.
8. *Globe and Mail*, le 1^{er} juin 1955.
9. *Financial Post*, le 21 mai 1955.
10. Argus Corporation Limited, rapport annuel de 1954, le 15 décembre 1954.
11. *Globe and Mail*, le 1^{er} juin 1955.
12. *Ibid.*
13. *Ibid.*
14. *Ibid.*
15. Argus Corporation, prospectus, le 17 février 1956.
16. *Ibid.*
17. Financial Post Corporation Service.

18. CANADA, Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, Ottawa, Imprimeur de la reine, 1955.
19. *Ibid.*
20. *Ibid.*
21. Argus Corporation, prospectus, le 18 octobre 1954.
22. *Ibid.*
23. *Globe and Mail*, le 9 octobre 1954.
24. Argus Corporation, rapport annuel de 1954.
25. *Financial Post*, le 16 octobre 1954.
26. *Ibid.*
27. Argus Corporation, prospectus, le 15 octobre 1954.
28. Argus Corporation, rapport annuel de 1954.
29. Argus Corporation, prospectus, le 18 septembre 1961.
30. *Liens de parenté entre firmes*, Ottawa, Statistique Canada, 1974.
31. *Toronto Star*, le 6 avril 1963.
32. Argus Corporation, rapport annuel pour 1953, le 15 décembre 1953.
33. Canadian Equity and Development Limited, prospectus, le 28 février 1967.
34. Canadian Equity and Development, lettre aux actionnaires, le 7 juin 1968.

PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS A LONG TERME

CANADIAN BREWERIES LIMITED

1. CANADA, Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, Ottawa, Imprimeur de la reine, 1955.
2. *Ibid.*
3. Argus Corporation Limited, prospectus, le 21 novembre 1945.
4. Argus Corporation, rapports annuels de 1946 à 1968.
5. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
6. Canadian Breweries Limited, rapports annuels de 1945 à 1968.
7. *Ibid.*
8. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
9. *Ibid.*
10. *Ibid.*
11. *Ibid.*
12. *Toronto Star*, le 26 juin 1951.
13. Financial Post Corporation Service.
14. *Financial Post*, le 30 juin 1951.
15. *Ibid.*, le 20 mars 1952.
16. *Globe and Mail*, le 16 avril 1952.

17. Dow Brewery Limited, rapports annuels de 1945 à 1964.
18. Financial Post Corporation Service.
19. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
20. *Ibid.*
21. Financial Post, *Survey of Industrials*, de 1945 à 1964.
22. Western Canadian Breweries Limited, prospectus, le 14 février 1950.
23. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
24. Western Canada Breweries Limited, rapports annuels de 1947 à 1963.
25. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
26. Financial Post Corporation Service.
27. Canadian Breweries Limited, rapports annuels de 1945 à 1968.
28. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
29. *Ibid.*
30. *Financial Post*, le 24 mai 1956.
31. Financial Post Corporation Service.
32. *Ibid.*
33. *Ibid.*
34. *Ibid.*
35. *Ibid.*
36. *Ibid.*
37. *Ibid.*
38. En 1964, au cours d'une période de huit à douze mois, on constata un certain nombre de décès de consommateurs de bière à Québec. Une rumeur propagée par la presse attribuait ces décès à la bière Dow, une marque fabriquée et mise en marché par Dow Brewery Limited, filiale de Canadian Breweries Limited (maintenant Carling O'Keefe Limited). On découvrit éventuellement que la cause réelle de ces décès résidait dans des maladies cardiaques dues à l'excès d'absorption; la réputation de la Dow fut quand même sérieusement compromise.

39. Commission sur les pratiques restrictives du commerce, *Rapport*, ouvrage déjà cité.
40. Financial Post Corporation Service.
41. Argus Corporation, rapport semestriel, le 20 juin 1968.

LES MAGASINS DOMINION LTEE

42. *Toronto Star*, le 15 août 1975.
43. *Ibid.*
44. Argus Corporation, rapports annuels de 1945 à 1975.
45. Les magasins Dominion, rapport annuel de 1955 (exercice financier se terminant le 19 mars 1955).
46. *Ibid.*, rapport annuel de 1958 (exercice financier se terminant le 22 mars 1958).
47. Les magasins Dominion, prospectus, le 3 mars 1975.
48. General Bakeries Limited, prospectus, le 4 avril 1946.
49. En 1950, Gordon Leitch, président et directeur général de Toronto Elevators Limited, qui était aussi le plus important actionnaire de Maple Leaf Milling Company, acheta du groupe Taylor, McDougald & Company une tranche d'actions lui assurant le contrôle sur Purity Flour Mills. En novembre 1951, Maple Leaf Milling Company, grâce à un échange d'actions, acquit 95 % des actions ordinaires de Purity Flour Mills.
50. General Bakeries Limited, prospectus, le 4 avril 1946 :

La société se propose d'acheter le capital d'exploitation (y compris les terrains, bâtiments, machines, biens d'équipement, camions, moteurs et autres avoirs matériels), certaines dettes comptables et autres, les inventaires, le stock courant, les approvisionnements et les avoirs (autres que l'argent liquide et les factures à échoir, les effets, les actions et les parties remboursables de l'impôt sur les bénéfices excessifs) appartenant antérieurement à Brousseau Limitée, de Montréal, à Purity Bread Limited, de Toronto, à Bryce Bakeries Limited, de Winnipeg et de Brandon et à Robertson's Bakeries Limited, de Vancouver (sociétés filiales de Purity Baking Company Limited) qui les utilisaient jusque-là dans l'exercice de leurs activités normales. La société entend acquérir tout le capital des entreprises qui possèdent actuellement ces propriétés.

Les dites propriétés doivent être achetées par la société de Taylor, McDougald & Company Limited, 15 King Street West, Toronto, au prix de \$1 406 250 pour tous ces avoirs autres que les dettes comptables

et autres, les inventaires, le stock courant et les fournitures. Le montant que doit verser Taylor, McDougald & Company Limited à Purity Baking Company Limited pour tous ces avoirs (autres que les dettes comptables et autres et les inventaires, le stock courant et les fournitures telles que citées plus haut) est de \$1 300 000.

Lesdites dettes comptables et autres doivent être achetées à la valeur de leur montant principal moins la réserve (s'il y en a une) pour les mauvaises créances et les dettes douteuses. Les inventaires, le stock courant et les fournitures seront acquis au coût le plus bas ou à la valeur du marché. L'accord prévoit les ajustements habituels au moment de la clôture, y compris l'intérêt sur le prix d'achat, compte tenu du fait que les activités des entreprises dont les avoirs sont ainsi acquis sont administrées au bénéfice de la société à partir d'une date passée. La société devra en outre payer le coût à la livraison de certaines machines antérieurement commandées, conformément à des engagements d'achat non inclus dans les comptes d'immobilisations en date du 9 janvier 1946, ainsi que le coût des modifications apportées aux usines depuis cette date; elle prendra en charge d'autres contrats et engagements de Brousseau Limitée, de Purity Bread Limited, de Bryce Bakeries Limited et de Robertson's Bakeries Limited. Sur la foi des informations disponibles, la direction estime que le coût des machines et modifications payables lors de l'acquisition de ces propriétés sera d'environ \$50 000 et que le montant maximum à dépenser pour ces engagements, lorsque le programme sera entièrement achevé, ne dépassera pas \$297 000.

On trouvera ci-dessous une brève description des affaires ainsi acquises :

BROUSSEAU LIMITEE, constituée en société en 1925, exerce ses activités dans la ville de Montréal;

PURITY BREAD LIMITED, constituée en 1929, exerce ses activités dans la ville de Toronto;

BRYCE BAKERIES LIMITED, constituée en 1930, exploite une affaire de boulangerie à Winnipeg et une autre à Brandon;

ROBERTSON'S BAKERIES LIMITED, constituée en 1926, poursuit ses activités dans la région du Grand Vancouver.

51. *Ibid.*

52. Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, transcription des audiences, vol. IX, Toronto, le 15 décembre 1975, p. 45.

MASSEY-FERGUSON LIMITED

53. E. P. NEUFELD, *The Global Corporation*, Toronto, 1969, p. 15.

54. *Ibid.*, pp. 35-37.

55. Massey-Harris Limited, rapport annuel, 1942.
56. Massey-Harris, rapport annuel de 1943.
57. Argus Corporation, prospectus, le 21 novembre 1945.
58. Certains proposèrent que la structure du capital de la société soit réorganisée en raison des lourdes pertes subies durant la crise; au 30 novembre 1939, les pertes totales, y compris celle des avoirs allemands, avaient entraîné un déficit accumulé de 20,7 millions; puis il avait fallu inscrire au compte des pertes les propriétés sous contrôle ennemi en France, en Belgique et au Danemark, de sorte qu'au 30 novembre 1940, le déficit fut porté à 21,3 millions de dollars. A court terme, les perspectives de résorption de ce déficit n'étaient pas favorables et tant qu'il subsistait, la société ne pouvait payer de dividendes sur ses actions ordinaires et privilégiées. Les détenteurs d'actions privilégiées, qui n'avaient pas reçu de dividendes depuis 1930, exigeaient une réorganisation du capital. Un projet fut mis au point et soumis aux actionnaires et l'on convoqua pour le 27 novembre 1941 une assemblée spéciale des détenteurs d'actions ordinaires pour examiner la question. Dès avant la réunion, il était devenu évident qu'un certain nombre de ces actionnaires s'étaient groupés pour solliciter des procurations et s'opposer aux modifications proposées, qui avaient reçu l'appui de la direction. Elles visaient d'abord à réduire le capital-actions de 24,4 millions de dollars grâce à l'échange de 739 622 actions ordinaires, dont la valeur comptable était de 26,8 millions, contre 732 508 nouvelles actions ordinaires évaluées à 4,8 millions et grâce aussi à l'échange de 120 899 actions privilégiées d'une valeur nominale de \$100, dont la valeur comptable totale atteignait près de 12,1 millions, contre 483 596 actions privilégiées d'une valeur nominale de \$20 chacune, évaluées à 9,7 millions. La réduction proposée allait permettre d'éliminer le déficit accumulé de 21,3 millions, de couvrir des frais imprévus pour la somme de un million de dollars et laisserait un excédent de 2,2 millions. Le paiement de dividendes sur les nouvelles actions privilégiées serait cumulatif dans le cas des dividendes atteignant jusqu'à \$1.25 l'action pendant cinq ans et trois mois et ce, en fonction des bénéfices nets réalisés au cours de cette période. L'accumulation minimale par année serait de 75 cents par action et le versement des dividendes serait obligatoire à concurrence de 75 % des bénéfices nets. Après le 30 novembre 1946, les actions privilégiées deviendraient complètement cumulatives. La société pourrait, au cours de cette période de cinq années et quart, payer les dividendes comptant ou sous forme de débentures à 5 %, ou les deux. En outre, afin de régler les dividendes sur les actions privilégiées en souffrance depuis 1930, qui s'élevaient à 6 millions, on proposait de donner aux détenteurs d'actions privilégiées 49,5 % de la nouvelle émission d'actions ordinaires et de laisser le reste aux détenteurs des anciennes actions ordinaires. De plus, chaque action privilégiée deviendrait convertible en deux actions ordinaires aussi longtemps que le nombre d'actions privilégiées en circulation serait d'au moins 322 399, et en une action ordinaire et demie aussi longtemps que le nombre des actions privilégiées en circulation se situerait entre 161 200 et 322 399; si ce nombre tombait au-dessous de 161 200, la conversion se ferait à raison d'une action pour une.

Par suite de cette opération, les détenteurs d'actions ordinaires perdraient le contrôle majoritaire de la société aussitôt que les actions privilégiées auraient été converties.

Lors d'une autre assemblée spéciale des actionnaires ayant droit de vote, tenue le 2 décembre 1941, le projet de réorganisation recueillit 433 692 voix, et 101 267 se prononcèrent contre. Comme le pourcentage minimal (75 %) des actions représentées et votées avait été dépassé, l'ordonnance légale approuvant la réorganisation fut autorisée en janvier 1942 malgré l'opposition suscitée par les mesures proposées et, en mars 1942, on recommença à distribuer des dividendes sur les actions privilégiées. NEUFELD, ouvrage déjà cité, pp. 39 à 42.

59. Argus Corporation, rapport annuel de 1946, le 16 décembre 1946.
60. James S. DUNCAN, *Not a One-Way Street*, Toronto, 1971, p. 147.
61. Communication privée.
62. DUNCAN, ouvrage déjà cité, pp. 147-149.
63. Argus Corporation, rapport annuel de 1947.
64. NEUFELD, ouvrage déjà cité, p. 42.
65. Argus Corporation, rapports annuels, de 1945 à 1975.

66. Participation du groupe Argus au capital-actions de Massey 1945 à 1975.

<u>Année</u>	<u>Actions en circulation</u>		<u>Actions achetées</u>	<u>Nombre total</u>	<u>Pourcentage de la</u>
	<u>Privilégiées</u>	<u>Ordinaires</u>	<u>(vendues) par Argus</u>	<u>des actions Massey</u>	<u>participation de Argus</u>
				<u>appartenant au groupe Argus</u>	
1944	483 596	732 509	55 195 ^a	110 390	14,9
1945	478 421	742 858	55 195 ^a	110 390	14,9
1946	289 172	1 108 561	39 610	150 000	13,5
1947	257 785	1 174 322½	15 000	165 000	14,1
1948	161 200	1 338 114	(10 000)	155 000	11,6
1949	161 200	1 356 064		155 000	11,3
1950	0	1 539 160		155 000	10,1
1951	0	7 695 800 ^b		775 000	10,1
1952	0	7 695 800		775 000	10,1
1953	0	9 500 855		775 000	8,2
1954	0	9 500 855	725 000	1 500 000	15,8
1955	248 170 ^c	9 519 155		1 500 000	15,8
1956	245 596	9 519 155		1 500 000	15,8
1957	243 646	9 519 155		1 500 000	15,8
1958	242 570	9 552 248		1 500 000	15,6
1959	259 860	12 075 911		1 500 000	12,4

Participation du groupe Argus au capital-actions de Massey de 1945 à 1975 (suite)

1960	259 665	12 098 741		1 500 000	12,4
1961	259 610	12 200 868		1 500 000	12,3
1962	254 834	12 268 599		1 500 000	12,2
1963	254 748	13 495 948 ^d	150 000	1 650 000	12,2
1964	0	14 820 038		1 650 000	11,1
1965	0	15 059 025		1 650 000	11
1966	0	18 129 314 ^e	330 000	1 980 000	10,9
1967	0	18 130 670		1 980 000	10,9
1968	0	18 130 670	120 000	2 100 000	11,6
1969	0	18 195 450	750 000	2 850 000	15,7
1970	0	18 195 450		2 850 000	15,7
1971	0	18 195 450		2 850 000	15,7
1972	0	18 195 450		2 850 000	15,7
1973	0	18 236 050		2 850 000	15,6
1974	0	18 247 850		2 850 000	15,6
1975	1 600 000	18 250 350	150 000	3 000 000	16,4

Source : rapports annuels et prospectus de Argus Corporation Limited.

a) Converties en actions ordinaires à raison de 2 pour 1.

b) Fractionnement des actions à raison de 5 pour 1.

c) Voir note 68 ci-dessous : conversion d'action privilégiées à 4½ et 4½ %.

d) Offre d'un droit de souscription à raison de 1 pour 10 à \$10 l'action, 1 226 894 actions émises.

e) Offre d'un droit de souscription à raison de 1 pour 5 à \$26 l'action; 3027 985 actions émises.

67. Massey-Ferguson, rapports annuels, de 1940 à 1955.

68. Massey-Ferguson Limited conversion d'actions privilégiées à 4½ et à 5½ %, 1955-1964.

Actions privilégiées à 4½ %

Année	Nombre d'actions converties en actions ordinaires	Nombre d'actions ordinaires qui en est résulté	Nombre d'actions privilégiées rachetées	Total des actions privilégiées en circulation
1955	1 830	18 300 ^a		248 170
1956	0	0	2 574	245 596
1957	0	0	1 950	243 646
1958	1 076	10 760 ^a	0	242 570
1959	231 973	2 319 730 ^a	0	10 597
1959	737	5 896 ^b	0	9 860
1960	0	0	195	9 665
1961	45	360 ^b	10	9 610
1962	4 646	37 168 ^b	125	4 839
1963	65	455 ^c	21	4 753
1964	4 700	32 900 ^c	53	0

Actions privilégiées à 5½ %

1959	0	0	0	250 000
1959	0	0	0	250 000
1960	0	0	0	250 000
1961	0	0	0	250 000
1962	5	30 ^d	0	249 995
1963	0	0	0	249 995
1964	249 178 ^e	0	817	0

Source : Financial Post Corporation Service.

- ^a) Converties en actions ordinaires à raison de 1 pour 10.
^b) Converties en actions ordinaires à raison de 1 pour 8.
^c) Converties en actions ordinaires à raison de 1 pour 7.
^d) Converties en actions ordinaires à raison de 1 pour 6.
^e) Converties en actions ordinaires à raison de 1 pour 5.

69. NEUFELD, ouvrage déjà cité.

70. DUNCAN, ouvrage déjà cité, pp. 155-157 et Massey-Ferguson, rapports annuels, 1947-1956.

Massey-Ferguson Limited
Résumé des données financières 1947 à 1956
(en millions de dollars)

	<u>1947</u>	<u>1948</u>	<u>1949</u>	<u>1950</u>	<u>1951*</u>	<u>1952</u>	<u>1953</u>	<u>1954</u>	<u>1955</u>	<u>1956</u>
Ventes	89	154,5	186,7	196	251,9	293	249,1	297,7	367,3	355,1
Bénéfices	4,1	8,4	13,4	15	13,1	10,9	7,4	7,2	12,2	3,1
Dividendes	1,3	1,3	2,9	7	5,8	4,6	4,9	5,7	5,7	4,8
Proportion des bénéfices versés en dividendes (%)	27,5	16,5	21,9	47,4	38,2	42,6	62,5	78,9	85,7	227,3
Actif total	63,1	93,5	106	135,6	148,1	162,6	198,5	198,9	279	296
Stocks	36	50,8	47,7	53,7	80,2	83,3	81,3	87,1	129,3	133,7
Dettes	22,5	35,3	45,6	55,9	56,9	71	73,7	75,6	74,3	79,2
Capital social	25,8	33,4	43,6	50,7	58	63,9	82,7	86,9	111,9	154,6

Source : rapports annuels de Massey-Ferguson, de 1947 à 1956.

Détail

Roulement des stocks 2,8x 3,6x 3,8x 3,9x 3,8x 3,6x 3x 3,5x 3,4x 2,7x

Taux annuel moyen de croissance de 1947 à 1956 :

Ventes	16,6	Stocks	15,7	Capital social	22
Avoirs	18,7	Dettes	15		

* Fractionnement d'actions à raison de 5 pour 1, en mars 1951.

71. DUNCAN, ouvrage déjà cité, et Massey-Ferguson, rapports annuels, de 1950 à 1956.
72. NEUFELD, ouvrage déjà cité, chapitre VII.
73. Colin FRASER, *Harry Ferguson, Inventor and Pioneer*, Londres, 1972.
74. NEUFELD, ouvrage déjà cité, chapitre VI.
75. *Ibid.*, p. 146.
75. Il convient de noter que deux autres questions risquaient de provoquer un affrontement avec Ferguson : le droit que lui conférait l'accord de fusion de la responsabilité du design de l'équipement de ses entreprises et la politique des prix en matière d'équipement. *Ibid.*, pp. 176-179.
77. *Globe and Mail*, le 16 octobre 1954.
78. Massey-Ferguson, rapports annuels de 1954 à 1957.
79. *Fortune Magazine*, octobre 1958.
80. *Ibid.*
81. On appelle société multinationale celle dans laquelle les sociétés nationales de chaque pays sont individuellement responsables de l'exploitation, de la production et des décisions relatives à la commercialisation dans leur propre pays ou leur propre région mais sont soumises à la coordination d'ensemble du siège social de la société. CANADA, Commission royale d'enquête sur Les machines agricoles, *Rapport*, Ottawa, Imprimeur de la reine, 1971.
82. Massey-Ferguson, rapports annuels de 1953 à 1975.

BRITISH COLUMBIA FOREST PRODUCTS LIMITED

83. Sue BAPTIE, *First Growth : The Story of British Columbia Forest Products Limited*, Vancouver, BCFP, 1975, pp. 21-24.
84. *Ibid.*, p. 1.
85. *Ibid.*, pp. 25 et 273.
86. *Ibid.*, p. 273, et Financial Post Corporation Service.
87. BAPTIE, ouvrage déjà cité, p. 30.
88. Argus Corporation, rapport semestriel, le 30 mars 1946.
89. Argus Corporation, rapport annuel de 1946, le 16 décembre 1946.
90. Argus Corporation, rapport annuel de 1950, le 12 décembre 1950.

91. Argus Corporation, prospectus, le 18 octobre 1954.
92. BCFP, prospectus, le 15 mai 1967.
93. Argus Corporation, rapport annuel de 1968, le 16 décembre 1968.
94. Financial Post Corporation Service.
95. BCFP, prospectus, le 16 mai 1946.
96. BAPTIE, ouvrage déjà cité, pp. 26 et 27.
97. *Ibid.*, p. 32.
98. *Ibid.*, pp. 39 et 40.
99. *Ibid.*, pp. 8 et 9.
100. *Ibid.*, pp. 10 et 43.
101. *Ibid.*, p. 43
102. *Ibid.*, p. 36.
103. *Ibid.*, p. 12.
104. BAPTIE, ouvrage déjà cité, et Financial Post Corporation Service.
105. BCFP, prospectus, le 15 mai 1967.
106. Financial Post Corporation Service.
107. *Northern Miner*, le 6 juillet 1972.
108. Financial Post Corporation Service.
109. *Financial Post*, le 29 mars 1969.
110. Ontario Securities Commission, *Bulletin*, janvier, février et mars 1969.
111. BCFP, rapport annuel de 1969, le 10 mars 1970.
112. Le conseil d'administration de BCFP a été modifié comme suit :

1968

Arthur F. Armstrong, président, Scott Paper Limited, New Westminster (C. B.).

Ian A. Barclay*, président et administrateur délégué principal, Vancouver (C. B.).

* Membre du comité exécutif

T. N. Beaupré*, président du conseil et président de la société, Domtar Limitée, Montréal (Québec).

Charles D. Dickey, fils*, président, Scott Paper Company, Philadelphie (Pennsylvanie).

Oscar F. Lundell, c.r.*, partenaire principal, Lawson, Lundell, Lawson & McIntosh, Vancouver (C. B.).

Allan M. McGavin*, président et directeur général, McGavin ToastMaster Limited, Vancouver (C. B.).

H. T. Mead, président du comité des finances, The Mead Corporation, Dayton (Ohio).

G. Willing Pepper, vice-président, Scott Paper Company, Philadelphie (Pennsylvanie).

T. G. Rust, vice-président exécutif, Vancouver (C. B.).

J. N. Swinden, directeur général, Argus Corporation Limited, Toronto (Ontario).

E. P. Taylor*, président, The New Providence Development Company Limited, Bahamas.

H. E. Whitaker*, directeur, The Mead Corporation, Dayton (Ohio).

R. B. Wilson, chancelier de l'Université de Victoria, Victoria (C. B.).

1969

Arthur F. Armstrong, président, Scott Paper Limited, New Westminster (C. B.).

Ian A. Barclay*, président et directeur en chef, Vancouver (C. B.).

Charles D. Dickey, fils*, président, Scott Paper Company, Philadelphie (Pennsylvanie).

Oscar F. Lundell, c.r.*, partenaire principal, Lawson, Lundell & Co., Vancouver (C. B.).

Allan M. McGavin*, président et directeur général, McGavin ToastMaster Limited, Vancouver (C. B.).

H. T. Mead, président du comité des finances, The Mead Corporation, Dayton (Ohio).

G. Willing Pepper, vice-président, Scott Paper Company, Philadelphie (Pennsylvanie).

* Membre du comité exécutif.

Alfred Powis*, président et directeur en chef, Noranda Mines Limited
Toronto (Ontario).

T. G. Rust, vice-président (exécutif) Vancouver (C. B.).

J. D. Simpson, président, Placer Development Limited, Vancouver (C. B.).

H. E. Whitaker, directeur, The Mead Corporation, Dayton (Ohio).

R. B. Wilson, industriel retraité, Victoria (C. B.)

A. H. Zimmerman*, vice-président, contrôleur, Noranda Mines Limited,
Toronto (Ontario).

113. Argus Corporation, rapport annuel de 1973, le 28 décembre 1973.

STANDARD BROADCASTING LIMITED

114. Argus Corporation, mémoire adressé à la Commission royale d'enquête sur
les groupements de sociétés, le 6 octobre 1975.

115. Standard Broadcasting Limited, rapports annuels de 1945 à 1975.

116. Argus Corporation, rapports annuels, de 1945 à 1975.

117. *Report on Advertising Revenues in Canada*, Toronto, MacLean-Hunter
Research Bureau, 1975).

118. *Toronto Star*, le 14 mars 1975.

119. Standard Broadcasting, rapport annuel de 1961 (exercice se terminant
le 31 mars 1961).

120. Standard Broadcasting, rapport annuel de 1962 (exercice se terminant
le 31 mars 1962).

121. Standard Broadcasting, rapport annuel de 1967 (exercice se terminant
le 31 mars 1967).

122. CANADA, Comité spécial du Sénat sur les moyens de communications de
masse, *Rapport*, Ottawa, Imprimeur de la reine, 1970.

123. Standard Broadcasting, rapport annuel de 1971 (exercice se terminant
le 31 mars 1971).

124. Standard Broadcasting, rapport annuel de 1972 (exercice se terminant
le 31 mars 1972) et communication privée.

125. Standard Broadcasting, rapport annuel de 1973 (exercice se terminant
le 31 mars 1973).

* Membre du comité exécutif

126. Standard Broadcasting, rapport annuel de 1975 (exercice se terminant le 31 mars 1975).
127. *Globe and Mail*, le 13 février 1976.

HOLLINGER MINES LIMITED

128. Hollinger Mines Limited, rapports annuels de 1960 à 1975.
129. Argus Corporation, prospectus, le 18 septembre 1961.
130. Communication privée.
131. Argus Corporation, mémoire adressé à la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, le 6 octobre 1975, p. 16.
132. Hollinger Mines, rapports annuels de 1960 à 1975.
133. Argus Corporation, rapports annuels de 1960 à 1975.
134. Argus Corporation, prospectus, le 18 septembre 1961.
135. Argus Corporation, prospectus, le 4 septembre 1962.
136. Financial Post Corporation Service.
137. George LOAN, *Canadian Profits*, vol. I, Toronto, Pitt, 1945.
138. Labrador Mining and Exploration Company Limited, liste déposée à la Bourse de Toronto, le 11 avril 1944.
139. Financial Post Corporation Service.
140. The M. A. Hanna Company, avis aux actionnaires daté du 11 octobre 1961.
141. Financial Post Corporation Service.
142. *Ibid.*
143. *Ibid.*
144. *Ibid.*
145. *Ibid.*
146. *Ibid.*
147. Hollinger Mines, rapports annuels de 1962 à 1975.
148. *Northern Miner*, le 6 juillet 1972.
149. *Financial Post*, le 5 mai 1962.

150. Hollinger Mines, rapports annuels de 1962 à 1975.
151. Financial Post Corporation Service.
152. Hollinger Mines, rapports annuels de 1962 à 1975; Noranda Mines Limited, rapports annuels de 1962 à 1975.
153. *Ibid.*
154. Kerr Addison Mines Limited, rapports annuels de 1962 à 1975.
155. Hollinger Mines, rapports annuels de 1962 à 1975.
156. *Ibid.*

INITIATIVES SANS SUITE

SOCIETES DE PRODUITS ALIMENTAIRES

1. *Moody's Manual of Investments*, 1933. Les trois sociétés étaient Buckingham Ginger Ale Company Limited, Icy-Orange Company Limited et Latin America Orange Crush Limited. L'exclusivité des droits a été accordée par Orange Crush Company, société constituée en vertu des lois de l'Illinois.
2. *Financial Post*, le 13 avril 1940.
3. Financial Post Corporation Service.
4. *Ibid.* La société fit l'acquisition, en 1940, de O'Keefe's Beverages (Eastern) Limited à la suite d'une transaction portant sur un échange d'actions. Deux ans plus tard, elle acquérait également Evangeline Beverages (Ontario) Limited et O'Keefe's Beverages Limited (ancienne filiale de Canadian Breweries dans le secteur des boissons gazeuses). En 1945, elle achetait les avoirs de King's Old Country Limited, de Winnipeg, et fusionnait avec Orange Crush (Western) Limited. La même année, elle faisait l'acquisition d'une participation importante dans Charles Gurd & Company Limited, une fabrique de boissons gazeuses et de sirops dont le siège était à Montréal. Cette participation passa à 100 % en 1946 à la suite d'un échange d'actions et d'achats sur le marché libre. Dans l'intervalle, Kit Company, un fabricant de cola, était achetée comptant.
5. Argus Corporation Limited, rapport annuel de 1946, le 16 décembre 1946. Les 50 000 actions privilégiées de Orange Crush furent rappelées aux fins de remboursement (44 649 furent converties, à raison de 4 pour 5, en 34 719 1/5 actions ordinaires et les 5 351 actions restantes furent rachetées à \$12.50 l'unité, plus les dividendes non répartis).
6. Financial Post Corporation Service. Le paiement fut effectué à l'aide d'un prêt de 2 millions de dollars à 2 3/4 % consenti, pour un terme de sept ans, par la banque Manhattan Company, plus \$3 017 420 comptant, provenant de la vente de 163 453 actions de Orange Crush.

7. *Ibid.* Un ensemble, en série, d'obligations hypothécaires de premier rang, avec fonds d'amortissement, d'obligations hypothécaires générales et d'obligations garanties par nantissement permit à Orange Crush de trouver 1,4 million de dollar en 1945. Des offres de droits de souscription en 1947 (50 000 actions à raison de 1 pour 5 à \$18 chacune) et en 1948 (150 000 actions à raison de 1 pour 2 à \$8 chacune) fournirent à la société un supplément de 0,9 et de 1,2 million respectivement.
8. *Executive Magazine*, juillet 1965, p. 31.
9. *Ibid.*
10. FINANCIAL POST, *Survey of Industrials*, Toronto, 1960.
11. Investissement de Argus Corporation dans Orange Crush, 1945-1959

<u>Année</u>	<u>Nombre d'actions achetées (ou vendues)</u>	<u>Prix unitaire estimatif</u>	<u>Valeur approximative de la transaction</u>
1945	25 000	\$12	\$300 000
	5 000 ^a	12	60 000
1946	47 000	18.70 ^b	879 000
1948	125 000	8 ^c	1 000 000
	(2 650)	7.25 ^d	(19 000)
1959	(198 350)	Perte estimative : \$720 000 (1 500 000)	

Source : rapports annuels et prospectus de Argus Corporation Limited.

- ^a) 5 000 actions privilégiées converties en 4 000 actions ordinaires en 1946.
^b) Achetées à Orange Crush.
^c) Offre de droit de souscription.
^d) Cours moyen en bourse entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 1948.

12. *Financial Post*, le 13 avril 1940.
13. *Moody's Manual of Investments*, 1933. Honey Dew acheta de F. J. Ryan et de D. E. Ryan les avoirs de Honey Dew Company Limited.
14. *Ibid.*, 1939. Taylor ferma les magasins peu rentables, d'apparence vieillot, avec leurs planchers de tuiles blanches et leur éclairage de couleur orange; il en rajeunit le design et ouvrit des magasins dans des endroits plus favorables à un coût moindre. En peu de temps, ces magasins devinrent rentables.
15. *Ibid.* 1940.
16. FINANCIAL POST, *Survey of Investments*, Toronto, 1950.
Le programme d'acquisition de 1940 fut financé grâce à une série de trois émissions d'obligations et à une émission d'actions privilégiées :
 1. \$200 000 de débentures convertibles à 6 %, en 1940;
 2. \$750 000 de débentures en série convertibles à 5 %, en 1944;
 3. un million de dollars d'obligations de première hypothèque à 3½-4 % et d'obligations garanties par nantissement, en 1945;
 4. 2,5 millions d'actions privilégiées à dividende cumulatif de 4½ %, convertibles et rachetables.
17. Une entreprise qui fournissait des repas et des rafraîchissements et exploitait aussi les services de restaurants pour les sociétés industrielles et les universités. Canadian Food Products Limited, prospectus, le 10 juillet 1944.
18. *Ibid.* Honey Dew fut réorganisée pour devenir une société de portefeuille le 18 janvier 1943.
19. Argus Corporation, rapport annuel de 1946, le 16 décembre 1946.
20. Canadian Food Products, prospectus, le 1^{er} novembre 1946.
21. Canadian Food Products, rapports annuels de 1946 à 1950.
22. FINANCIAL POST, *Survey of Investments*, 1956.
23. FINANCIAL POST, *Survey of Investments*, 1960. Grâce à ce programme d'expansion, Industrial Food était devenue, en 1959, le secteur le plus prospère de Canadian Food et la plus grande organisation dans ce domaine, avec 160 établissements en Nouvelle-Ecosse, au Nouveau-Brunswick, au Québec, en Ontario, au Manitoba et en Alberta.
24. *Ibid.* Une étude complète terminée en 1958 révéla que si Canadian Food devait suivre la marche du progrès en Colombie britannique et continuer de fournir à ses clients des produits alimentaires et des services de qualité, il fallait envisager une extension considérable des installations existantes. En 1959, après mûres délibérations, on finit par décider de vendre ces centres à White Spot Restaurants Limited.

25. *Ibid.* Salada-Shirriff-Horsey Limited est le résultat de la fusion de J. William Horsey Corporation avec Shirriff's Limited en 1955 et avec Salada Tea Company en 1957.
26. Investissement de Argus Corporation dans Canadian Food Products, 1945-1959.

<u>Année</u>	<u>Nombre d'actions achetées (vendues)</u>	<u>Prix unitaire estimatif</u>	<u>Valeur approximative de la transaction</u>
1945	49 700	\$14	\$1 248 000
	30 680 ^a	18	
1946	(3 700)	16,35 ^b	(60 000)
	(580) ^a	20,875 ^b	(12 000)
1959	46 000		(1 200 000)
	30 000	Bénéfices estimatifs : \$25 000	

Source : rapports annuels et prospectus de Argus Corporation Limited.

a) Actions de classe A.

b) Cours moyen en Bourse entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 1946.

JOURNAUX

27. Au cours des années 1930, George McCullagh fusionna l'ancien *Globe* de Toronto et le *Mail and Empire*. Le *Globe* qui, sous son fondateur George Brown, avait été un journal célèbre vers la fin de XIX^e siècle, fut acheté de la famille Jaffray par G. McCullagh. Le sénateur Jaffray en avait acquis le contrôle dans les années 1880. William Gladstone Jaffray, fils du sénateur, en avait été le président de 1915 à 1936, date à laquelle M. McCullagh en fit l'acquisition. M. McCullagh acheta le *Mail and Empire* à Isaac Walton Killam; ce dernier avait fait sa fortune au moyen d'opérations boursières et ses biens de succession, joints à ceux de sir James Dunn, servirent à fonder le Conseil des Arts. Bien que George McCullagh eût lui-même gagné une fortune considérable par des opérations boursières, il semble avoir été aidé dans l'achat de ces deux journaux par W. H. Wright, un promoteur dans l'industrie minière. (*Globe and Mail*, le 14 février 1955.)
28. Le père de R. Howard Webster, le sénateur Lorne Webster, avait créé, sous le nom de Canadian Import Company Limited, une chaîne de 250 sociétés, dont les activités englobaient l'acier, le sucre, les fourrures et les compagnies d'assurances. Cette société s'était assurée un monopole si rigoureux sur la vente du charbon britannique que Webster fut trouvé coupable de pratiques commerciales restrictives à la suite d'une enquête effectuée par le gouvernement en 1933.

R. H. Webster fit ses études au Lower Canada College et à l'université McGill. A l'époque de cette acquisition, il était administrateur de Imperial Trust Company, de Annis Furs, de Détroit (Michigan), de Holt Renfrew & Company, de Acadia-Atlantic Sugar Refineries Limited, de U.S. Radiator Company, de Eversharp Incorporated, de Southwest Lumber Company, de Central Coal & Coke Corporation, de Penobscot Building Incorporated et de Davis Leather Company. *Toronto Star*, le 1^{er} février 1955.)

29. Audit Bureau of Circulations.
30. En avril 1914, Joseph E. Atkinson acquit la majorité des actions et le contrôle de The Star Printing and Publishing Company. Le 23 décembre 1933, celle-ci vendit tous ses avoirs immobiliers à Toronto Star Realty Limited, tandis qu'elle vendait ses entreprises et tous ses autres avoirs à Toronto Star Limited, deux sociétés constituées à cette date dans le but, pour la première de créer un portefeuille immobilier et, pour l'autre, de devenir une société d'édition. Sans doute Atkinson contrôlait-il ces sociétés et leur direction relevait-elle de lui seul; il n'était cependant pas le seul actionnaire. " Il ne pouvait léguer que les 16 570 actions qu'il possédait lui-même sur les 20 000 qui avaient été émises. Le reste des actions, soit 17,5 %, appartenaient à son fils, Joseph S. Atkinson, à sa fille, M^{me} Ruth Hindmarsh et à William Pete Mulock, petit-fils de sir William Mulock. Avant sa mort, son fils et sa fille avaient indiqué leur approbation quant à ses dispositions testamentaires en acceptant que les actions qu'ils possédaient soient, après leur mort, léguées à la fondation; en retour, M. Atkinson donnait des instructions pour que certains paiements annuels leur soient versés leur vie durant ainsi qu'à leurs héritiers, à titre de créances privilégiées sur la succession. Il n'y avait aucun engagement de ce genre en ce qui concerne les actions appartenant à M. Mulock. " Ross HARKNESS, *J. E. Atkinson of The Star*, Toronto, University of Toronto Press, 1963, pp. 348 et 349.
31. M. Atkinson (né le 23 décembre 1865, à deux milles à l'est du village de Newcastle, Ontario, le plus jeune d'une famille de huit enfants) avait trente-quatre ans et était directeur-rédacteur du *Herald* de Montréal, un journal libéral. Il venait de se voir offrir le poste de directeur-rédacteur du *Star* de Montréal, un journal conservateur qui, de tous les journaux de langue anglaise au Canada, était celui qui avait le plus grand tirage. HARKNESS, ouvrage déjà cité.
32. Il y avait parmi eux le sénateur George Cox, président de la Banque canadienne de commerce; Walter E. H. Massey, président de Massey-Harris; l'honorable William Mulock, ministre des Postes et principal organisateur du Parti libéral en Ontario; Timothy Eaton, fondateur de la société de magasins à rayons, qui n'avait jamais été considéré comme un libéral et qui avait une grande admiration pour sir Wilfrid Laurier; William Christie, président de Christie-Brown Biscuit Company, qui lui non plus n'avait pas la réputation d'être un libéral; Peter Larkin, fondateur de Salada Tea Company; Plunkett Magann, un entrepreneur de chemins de fer qui avait réalisé une fortune dans la construction du Canadien Pacifique et E. T. Malone, un des avocats les plus éminents de Toronto qui était également directeur du *Globe*. *Ibid.*, p. 20.

33. L'avenir des sociétés était clairement prescrit dans trois paragraphes du testament de M. Atkinson :

" Je souhaite que la propriété et l'exploitation des journaux connus sous le nom de *The Toronto Daily Star* et *The Star Weekly* ne tombent pas entre les mains de personnes privées et que les actions du capital social de Toronto Star Limited et de Toronto Star Realty Limited détenues par moi soient tenues en fidéicommiss pour Atkinson Charitable Foundation, à laquelle elles devront éventuellement appartenir, ou (moyennant certaines conditions), qu'elles soient tenues en fidéicommiss pour des organisations charitables exerçant leurs activités exclusivement en Ontario, ou transférées à ces organisations, qui seront choisies par mes fidéicommissaires.

" Ces dispositions visent deux objectifs : 1^o assurer que la publication des journaux sera faite dans l'intérêt du public et continuera à assurer la dissémination franche et complète des nouvelles et opinions tandis que la poursuite du profit, quoique toujours importante, sera subordonnée à ce que je considère être les fonctions primordiales d'un journal métropolitain; 2^o assurer que les profits des journaux seront utilisés pour la promotion et le maintien de réformes sociales, scientifiques et économiques de caractère charitable, pour le plus grand bien des habitants de la province d'Ontario.

" Mon espoir est que les journaux et la fondation seront gérés en fonction de ces objectifs par les fidéicommissaires que j'ai choisis et par leurs successeurs qui, tous, devront être très proches des milieux de la presse et bien connaître les doctrines et les croyances que j'ai cherché à promouvoir dans le passé. Ma volonté est que les fidéicommissaires jouissent de la plus grande liberté possible dans les décisions qu'ils prendront quant à la gestion des journaux dont ils chercheront à assurer la promotion et le maintien. "

Cité dans *Ibid.*, p. 349.

34. La loi sur les donations charitables (*Charitable Gifts Act*) a été présentée à l'assemblée législative de l'Ontario le 23 mars 1949, par l'honorable Leslie Frost, trésorier provincial.

" L'article 1 stipule que lorsque, dans un but religieux, charitable, éducatif ou d'intérêt public, on donne ou l'on confie à une personne quelconque, à quelque titre que ce soit, un intérêt dans une entreprise dont les activités sont exercées en vue du gain ou du profit, cette personne y disposera de telle portion qui représente plus de 10 % de la participation dans cette entreprise. " Les fondations charitables existantes devaient se conformer à ces dispositions avant le 1^{er} avril 1952.

" En présentant le projet de loi, M. Frost affirma que lorsqu'une fondation charitable est créée pour exploiter une affaire, le but charitable peut devenir subordonné aux intérêts des administrateurs, des directeurs et des cadres qui seraient, de leur propre chef et de celui de leurs successeurs, fidéicommissaires à perpétuité ... Il est nécessaire et souhaitable de prévoir certaines sauvegardes afin d'assurer

que l'intention charitable est mise à exécution. " Il ajoutait qu'en l'absence de réglementation, une entreprise dirigée par une fondation charitable deviendrait sans aucun doute une menace pour les entreprises concurrentes et représenterait une concurrence extrêmement inéquitable pour les entreprises qui s'efforcent de payer leurs impôts et d'assurer des dividendes à leurs actionnaires.

" Cependant, les députés libéraux et les députés CCF de l'assemblée législative prétendirent que la mesure avait été inspirée par des motifs politiques et par un désir de harceler un journal (le *Toronto Star*) qui témoignait de l'hostilité au gouvernement. C'était là l'opinion des fidéicommissaires et des exécuteurs testamentaires de la succession Atkinson et elle tendait à être largement acceptée. " *Ibid.*, p. 356.

Lorsque le projet de loi arriva à l'étape de la deuxième lecture, le 6 avril 1949, il avait été modifié. Le délai avait été étendu de trois à sept ans, après quoi les fidéicommissaires pouvaient s'adresser à la Cour suprême pour obtenir une prolongation. De même, un autre article prévoyait la détermination des profits et l'obligation de verser ces renseignements au dossier du commissaire public.

" L'amendement le plus important, néanmoins, consistait en une disposition permettant la vente des propriétés aux fidéicommissaires, aux cadres ou aux administrateurs avec l'approbation de la Cour suprême de l'Ontario. Sans cette disposition, il n'aurait peut-être pas été possible pour les six administrateurs actuels d'acheter le *Star* en 1958. La loi est entrée en vigueur le 8 avril 1949. " *Ibid.*, p. 358.

35. " Au moment de la mort de M. Atkinson, les administrateurs du *Star* étaient également les fidéicommissaires de la fondation ... Dans son testament, il avait donné pour instructions que les fidéicommissaires de la fondation soient également les fiduciaires de la succession. Il avait cependant stipulé que son fils serait fidéicommissaire de la succession à vie, qu'il fut ou non fidéicommissaire de la fondation. "

Des sept fidéicommissaires désignés à l'origine, cinq seulement survécurent à M. Atkinson : H. S. Atkinson et H. C. Hindmarsh, tous deux vice-présidents du *Star*; George Maitland, rédacteur en chef; F. L. Tate, directeur; et Alexander Stark, l'avocat du *Star* qui avait rédigé les dispositions légales régissant Atkinson Charitable Foundation. *Ibid.*, p. 351.

36. A la fin de l'automne 1954, John A. McDougald demanda à H. C. Hindmarsh, gendre du fondateur, si les fidéicommissaires accepteraient d'envisager la vente du *Star* à des intérêts étrangers. M. Hindmarsh répondit qu'il avait changé d'avis au sujet de la propriété publique des journaux. " Cela donne aux hommes politiques, déclara-t-il, une excuse pour intervenir. Il avait conclu, ajouta-t-il, que de deux maux, un journal qui est propriété publique sous la coupe des politiciens ou un journal qui est propriété privée représentant des intérêts privés, le dernier était le moindre. " *Ibid.*, p. 378.

37. On rapportait que M. Hindmarsh avait déclaré que Cyrus Eaton, industriel américain né au Canada, avait reçu une offre de 25 millions de dollars et que d'autres soumissions allant de 20 à 23 millions avaient été présentées par Roy Thomson, propriétaire de journaux au Canada, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, par un industriel de Toronto, E. P. Taylor, et par la chaîne de journaux canadiens appartenant à Southam. *Financial Post*, 1^{er} février 1958.
38. Les fidéicommissaires étaient Joseph S. Atkinson (fils du fondateur), William J. Campbell (directeur de la publicité pour le *Star* et pour le *Star Weekly*), Ruth Atkinson Hindmarsh (fille du fondateur et veuve de Harry C. Hindmarsh), Beland H. Honderich (rédacteur en chef du *Star*), Harry A. Hindmarsh, petit-fils du fondateur et rédacteur associé pour la ville, s'était joint à la demande des fidéicommissaires. *Ibid.*
39. Les fidéicommissaires fondèrent Hawthorn Publishing Company (constituée en société en vertu des lois de la province d'Ontario, le 6 février 1958) pour acheter dès la cessation des affaires, le 28 février 1958, Toronto Star Limited et Toronto Star Realty Limited conformément à un accord d'achat mentionné au paragraphe (U) dans le prospectus de la nouvelle compagnie en mai 1958. (Le nom HAWTHORN était composé des initiales de l'administrateur de cette nouvelle firme d'édition.) *Toronto Star*, 27 mars 1958.
40. *Ibid.*

