

Z 1-1975/1-41-8F

2.50 *

MAY 23 1978

BIBLIOTHÈQUE DES DOCUMENTS

Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés



ÉTUDE N° 8

Les Compagnies Molson Limitée

Une analyse de sa structure corporative

Commission royale d'enquête sur les groupements de
sociétés

Les Compagnies Molson Limitée

Une analyse de sa structure corporative

par

Michel G. Perreault B., Comm., C.A., M.B.A., C.F.A.

Alfred Bunting & Co. Limited

Janvier 1976

© Ministre des Approvisionnements et Services Canada 1977

En vente par la poste:

Imprimerie et Édition

Approvisionnement et Services Canada

Ottawa, Canada K1A 0S9

ou chez votre libraire.

N° de catalogue: Z1-1975/1-41-8F

ISBN: 0-660-00461-5

Prix: Canada: \$2.50

Autres pays: \$3

Prix sujet à changement sans avis préalable.

Phase I Printing Limited

Mississauga, Ontario.

TABLE DES MATIERES

Avant-propos	vii
Introduction	1
Structure corporative	3
Historique	7
L'industrie canadienne de la bière	11
Activités commerciales	13
Actionnaires, administrateurs, directeurs et intérêts minoritaires	25
Structure de financement et description des actions ordinaires	31
Philosophie administrative	33
A - Ressources humaines	33
B - Réputation de la compagnie	33
C - Ressources financières et matérielles	34
Rôle social de Les Compagnies Molson Limitée	35
Analyse financière de Les Compagnies Molson Limitée	39
Acquisitions	41
A - Les Industries Vilas Limitée	43
B - Anthes Imperial Limited	46
C - Beaver Lumber Company Limited	51
D - Formosa Spring Brewery	55
Analyse de placements	57
Sommaire	59

Annexes

I - Compagnies détenues par Les Compagnies Molson Limitée	63
II - Organigramme	64
III - Acquisitions, à compter de 1965 jusqu'au 14 novembre 1975	66
Dispositions, à compter de 1965 jusqu'au 14 novembre 1975	68
IV - Données statistiques pertinentes et taux de croissance (1960, 1963-1973)	69
V - Marques principales de bière et marchés respectifs	70
VI - Brasseries de Les Compagnies Molson Limitée	71
VII - Actionnaires de Les Compagnies Molson Limitée	72
VIII - Administrateurs de Les Compagnies Molson Limitée	73
IX - Informations financières concernant Les Compagnies Molson Limitée, de 1966 à 1975	77
X - Informations financières concernant Les Industries Vilas Limitée (1965-1975)	79
XI - Conseil d'administration de Les Industries Vilas Limitée	81
XII - Informations financières concernant Anthes Imperial Limited (1966-1975)	82
XIII - Administrateurs et directeurs de Anthes Imperial Limited (1968)	83
Administrateurs et directeurs de Anthes Imperial Limited (1975)	84
XIV - Informations financières concernant Beaver Lumber Company Limited (1969-1975)	85
XV - Administrateurs et directeurs de Beaver Lumber Company Limited (1971)	87
Administrateurs et directeurs de Beaver Lumber Company Limited (1975)	88

Tableau A	
Le secteur des brasseries	17
Tableau B	
Le secteur du commerce de détail	19
Tableau C	
Le secteur des produits et services commerciaux	21
Tableau D	
Le secteur du matériel de stations-service	23
Tableau E	
Structure corporative	27

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 en outre établi un programme de recherche comportant, entre autres, une série d'études sur la structure et la croissance des grandes sociétés canadiennes. Le coordonnateur de cette série est M. Charles B. Loewen de la société Loewen, Ondaatje, McCutcheon & Co. Ltd, de Toronto.

La présente étude, *Les Compagnies Molson Limitée*, a été préparée par M. Michel G. Perreault, B. Comm., C.A., M.B.A., C.F.A., de la firme Alfred Bunting & Co. Limited. M. Perreault possède une grande expérience dans l'analyse du marché des valeurs et se spécialise, depuis les six dernières années, dans le domaine des industries productrices de biens de consommation, notamment les brasseries.

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.

INTRODUCTION

Plusieurs entreprises canadiennes et étrangères composent Les Compagnies Molson Limitée, dont les activités s'exercent au Canada, aux Etats-Unis, en Angleterre et en Nouvelle-Zélande. La majeure partie de ses affaires se font au Canada et celles de l'étranger ne représentaient qu'environ 2,7% des ventes totales consolidées de la dernière année; en 1970, 12,1% des ventes étaient faites à l'extérieur du pays. La Molson n'exporte que de la bière; quant aux ventes de ses filiales étrangères, il s'agit de produits fabriqués dans d'autres pays.

Les ventes totales consolidées de la Molson se chiffraient à \$740,3 millions de dollars en 1975 et représentent 0,05 % des dépenses nationales; ces chiffres soulignent bien le rôle que joue Molson au sein de l'économie canadienne. *Canadian Business*, dans sa publication de juillet 1975, fait voir Les Compagnies Molson Limitée au vingt-sixième rang, selon leur chiffre d'affaires, des 200 plus grandes compagnies canadiennes (autres que les magasins de détail et institutions financières). Selon cette même classification, elle se classe au trentième rang du point de vue du nombre de ses employés.

Les Compagnies Molson Limitée remit aux gouvernements, durant l'année 1975, 126,7 millions de dollars en taxes perçues sur les ventes de bière; depuis 1967, environ 187 millions furent dépensés afin d'acquérir ou de moderniser des biens immobiliers, dont 45 millions pour de nouvelles entreprises. Le nombre d'employés est passé de 2 553 en 1966 à 11 211 en 1975, soit une hausse annuelle de 17,7%. Les deux principales acquisitions, Beaver Lumber et Anthes Imperial, accrurent à elles seules le nombre d'employés d'environ 5 700, c'est-à-dire que l'embauchage total, net d'acquisitions, fut d'environ 2 958.

Les Compagnies Molson Limitée exerce ses activités commerciales dans quatre secteurs principaux. Elle est engagée dans différentes industries, parfois sans relation les unes aux autres, depuis le domaine des brasseries jusqu'aux formules et fournitures pour entreprises commerciales, de même que du commerce de détail jusqu'à la fabrication et la distribution de pompes à essence. Molson est une entité économique canadienne importante dont la définition coïncide avec les termes utilisés par la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés lorsqu'elle traite des " conglomérats ".

Les Compagnies Molson Limitée est surtout une société d'exploitation, mais elle est également une société de portefeuille (*holding*), car elle

tire une partie de ses revenus de dividendes de filiales et de compagnies associées. On peut enfin la considérer comme un conglomérat, puisque les activités des différentes sociétés qui la composent touchent divers genres d'industries.

Les Compagnies Molson Limitée a éprouvé dans le passé certains problèmes d'identification; elle se définissait alors de la manière suivante : " Une entreprise de biens de consommation dont l'accent porte sur les brasseries, le commerce de détail et la distribution ". C'est en effet en ces termes que M. J. T. Black, alors vice-président de cette compagnie, définissait cette société devant l'association des analystes financiers de Vancouver, le 15 mars 1973. Même à l'heure actuelle, ce problème d'identification n'est pas entièrement résolu, car aucun changement majeur n'a été apporté depuis cette date en vue de délimiter et de mieux définir l'orientation particulière des activités de Molson.

STRUCTURE CORPORATIVE

Molson regroupe la totalité de ses opérations sous quatre principaux secteurs : les brasseries, le commerce de détail, les produits et services commerciaux et le matériel de stations-service (tableau en annexe I). Sous chacun de ces groupes, on trouve plusieurs corporations engagées dans le même genre d'activité. Un second tableau (annexe II) dépeint la structure corporative de Molson.

A l'intérieur du secteur des brasseries, existent plusieurs filiales dont les noms eux-mêmes décrivent la subdivision par régions canadiennes et étrangères où Molson est installée. Ainsi, on y retrouve la Brasserie Molson du Québec, qui concentre évidemment ses activités au Québec, de même que Molson's Western Breweries Limited, sous laquelle sont regroupées quatre autres divisions et régions distinctes, soit celles de la Colombie britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan et du Manitoba.

Tous les actifs ayant trait au commerce de la bière appartiennent à la compagnie mère, c'est-à-dire Les Compagnies Molson Limitée, et les ventes et profits engendrés par le secteur de la bière sont également comptabilisés dans les livres de la compagnie mère. Ainsi, l'examen des activités du secteur des brasseries de ce conglomérat, appelé Les Compagnies Molson Limitée, montre que cette compagnie peut être considérée comme une société d'exploitation, car elle s'adonne elle-même à la fabrication et à la distribution de la bière. Le lecteur s'interrogera sûrement sur la raison d'être de ces nombreuses filiales regroupées sous le secteur des brasseries et détenues par Les Compagnies Molson Limitée, étant donné que les actifs et les profits sont la propriété de la compagnie mère; la raison en est que les lois provinciales exigent que toute entreprise de bière exploitant dans une province soit incorporée suivant les lois de cette province pour l'obtention d'un permis. Sachant que toutes les compagnies doivent produire leur propre rapport d'impôt annuel, selon la *Loi de l'impôt sur le revenu*, il n'en demeure pas moins que le rapport d'impôt de Les Compagnies Molson Limitée couvre tous les profits engendrés par le secteur de la bière, ce qui indique bien que Les Compagnies Molson Limitée est une société d'exploitation.

En ce qui concerne le secteur du commerce de détail, les actifs et les profits de Beaver Lumber Company Limited, la filiale la plus importante de ce groupe, contrairement au secteur des brasseries, sont la propriété exclusive de cette même compagnie; cette distinction, voulue par l'administration de Molson, est attribuable au fait que la compagnie mère tient à identifier et à faire connaître l'ampleur des dépenses de capital effectuées afin

d'implanter confortablement au Canada sa nouvelle entreprise du " Castor bricoleur " ou Centre de rénovation domiciliaire. En fait, 55 millions de dollars en capital-actions furent souscrits par Molson en 1975 pour renflouer le fonds de roulement et assurer l'expansion de cette filiale.

En second lieu, il importe de se rappeler que Beaver Lumber et toutes les autres entreprises exploitant un commerce de détail ont une façon particulière de financer leur expansion et leur croissance. En effet, il est de pratique courante dans cette industrie de louer les locaux nécessaires à l'exploitation des magasins au lieu d'en faire l'achat, cette méthode de financement imposant un fardeau moins lourd de financement extérieur pour la compagnie. Le milieu financier accepte plus facilement une structure de financement à long terme comportant un pourcentage plus élevé de dettes ou de baux à long terme capitalisés pour une entreprise s'adonnant au commerce de détail que pour les entreprises manufacturières. Ainsi, en gardant Beaver Lumber comme entité distincte à l'intérieur du groupe, avec ses propres actifs pouvant être portés en garantie contre tout emprunt ultérieur, les modes de financement n'englobent pas les actifs des autres secteurs d'exploitation de Les Compagnies Molson Limitée.

Tout le financement obtenu depuis l'acquisition en 1971 fut fait par Les Compagnies Molson Limitée, et Beaver Lumber ne pourra pas effectuer ses propres emprunts avant d'avoir atteint un niveau satisfaisant de rentabilité. Pour les raisons qui précèdent et parce que Les Compagnies Molson Limitée détient les actions de Beaver Lumber, Les Compagnies Molson Limitée est donc une société de portefeuille pour ce secteur d'activités.

A notre avis, Les Compagnies Molson Limitée n'est pas seulement une société de portefeuille; elle l'est de par les actions qu'elle détient dans Beaver Lumber, sa principale filiale, mais elle est aussi une compagnie d'exploitation à cause de ses brasseries.

Une société de portefeuille proprement dite, telle Argus Corporation ou Power Corporation, est une entreprise dont les actifs principaux ne consistent qu'en investissements dans des actions de compagnies de toutes sortes, ayant ou n'ayant pas de relations les unes avec les autres, et où le facteur principal dont il est tenu compte lors de l'investissement n'est autre que le rendement escompté sur ledit investissement. Le revenu de la société de portefeuille de type Argus Corporation proviendra donc des dividendes, représentant parfois une grande partie des profits réalisés par sa filiale (par exemple, pour l'exercice financier terminé le 31 mars 1975, Standard Broadcasting Corp. Ltd, dont 48,0% des actions sont détenues par Argus Corporation, réalisa des gains par action de \$0.58 alors qu'elle paya un dividende par action de \$0.50, ce qui représente le ratio de distribution fort impressionnant de 88%) et utilisera le produit de ces dividendes pour réaliser un programme de diversification adéquat parmi les compagnies détenues en portefeuille.

Ainsi, Les Compagnies Molson Limitée apparaît comme une société de portefeuille en ce qui a trait à son secteur du commerce de détail, mais à un degré moindre que Argus Corporation puisque son but est de bénéficier d'une plus grande souplesse au sein de ce secteur dont le mode de financement est particulier.

Un autre élément qu'il faut souligner a trait à la philosophie administrative préconisée par Les Compagnies Molson Limitée vis-à-vis ses groupes d'industries. Nous traiterons plus longuement de ce sujet sous une rubrique spéciale. La méthode appliquée chez les Compagnies Molson Limitée consiste à décentraliser le pouvoir décisionnel au niveau des groupes, que ceux-ci soient engagés directement dans les activités mêmes de la compagnie mère ou qu'ils le soient indirectement par l'entremise d'une relation compagnie mère filiale. Les procédures importantes établies par l'administration de Les Compagnies Molson Limitée sont les mêmes d'un groupe à l'autre, comme par exemple, l'interprétation détaillée qu'elle a donnée aux directives de la Commission de lutte contre l'inflation, mises en vigueur le 14 octobre 1975 par les autorités gouvernementales. Les divisions suivent également une procédure pré-établie dans la préparation des budgets.

Le financement constitue le motif principal pour lequel Les Compagnies Molson Limitée a adopté la formule de société de portefeuille à l'égard de son secteur du commerce de détail. Quoique la banque ait consenti, il y a plusieurs années, une marge de crédit directement à Beaver Lumber, l'intention de Les Compagnies Molson Limitée est de ne financer de façon autonome l'expansion et le développement de Beaver Lumber qu'au moment où la rentabilité de cette dernière sera satisfaisante; autrement, les marchés financiers n'accepteront pas une émission de dette de Beaver Lumber sans l'appui financier et les garanties de la compagnie mère.

En ce qui a trait aux activités étrangères, Les Compagnies Molson Limitée suit la pratique courante d'instituer au moins une compagnie pour chacun des pays où elle fait affaire, au lieu d'utiliser la formule de succursales.

En résumé, l'entité économique que constitue Les Compagnies Molson Limitée est représentée par un groupe de brasseries dont les actifs sont placés au sein de la compagnie mère, le groupe du commerce de détail dont les actifs se retrouvent dans la filiale Beaver Lumber et dans deux autres groupes travaillant de la même manière que Beaver Lumber et gravitant autour de deux autres filiales principales à part entière, l'Anthes Imperial et la Vilas Furniture. C'est ainsi que Willson Office Specialty, en plus de Les Industries Vilas et Anthes Imperial, est directement détenue par Les Compagnies Molson Limitée, pendant que d'autres compagnies du groupe des produits et services commerciaux, de même que du matériel de stations-service, sont détenues par Anthes Imperial. Certains actifs de ces filiales sont inclus dans les bilans de la compagnie mère, Les Compagnies Molson Limitée, et ces filiales sont des compagnies vides d'actifs.

HISTORIQUE

Molson fut incorporée le 4 décembre 1930, sous le nom de Molson's Brewery Limited suivant les lois du Canada, bien que l'entreprise manufacturière de bière existât depuis 1786, date de sa création par M. John Molson. Molson est donc une des plus vieilles entreprises commerciales du continent nord-américain. L'appellation corporative de cette compagnie fut successivement changée, afin d'en décrire plus adéquatement la nature de plus en plus diversifiée. La raison sociale originale, Molson's Brewery Limited, datant du 4 décembre 1930, fut modifiée en 1962 et devint la Molson Breweries Limited; l'appellation française Les Brasseries Molson Limitée fut ensuite autorisée en 1965. Un autre changement survint, en 1968, dans le nom corporatif de la compagnie, celui-ci devenant Molson Industries Limited - Les Industries Molson Limitée, afin de mieux décrire la diversification qui venait de s'effectuer dans les activités de la compagnie, après que cette dernière eut fait, durant cette même année, sa première acquisition en dehors du secteur des brasseries qui, bien sûr, constitue la pierre angulaire de ce conglomerat. Un dernier changement de nom intervint le 16 juillet 1973, en faveur de The Molson Companies Limited, ou son équivalent français, Les Compagnies Molson Limitée, suite à l'acquisition, en 1972, de Beaver Lumber Company Limited, laquelle contribuait à concrétiser fortement les activités de Molson dans le secteur du commerce de détail.

Dans cet examen historique de Molson, il importe de distinguer deux époques qui caractérisent le développement et l'essor de cette entreprise. La première période est celle qui s'étend du début de ses activités jusqu'en 1967; elle est caractérisée par les efforts déployés par la compagnie pour s'installer confortablement sur le marché canadien comme producteur et distributeur de bière. C'est ainsi que les quelques acquisitions et tentatives d'acquisition effectuées avant 1967, portant uniquement sur des entreprises de bière tant au Canada qu'à l'extérieur du pays, contribuèrent à faire de Molson une entreprise nationale ayant des activités dans toutes les provinces canadiennes, avec un pourcentage relativement faible de ses ventes dirigées vers d'autres pays.

Jusqu'en 1955, Molson se limita à l'exploitation de sa brasserie à Montréal; cette année-là, une nouvelle brasserie fut aménagée à Toronto. En 1958, Molson faisait l'acquisition du contrôle (dont elle possède maintenant la totalité des actions) de Sicks' Breweries Limited, maintenant Molson's Western Breweries Ltd, qui dirige des brasseries en Colombie britannique, en Alberta et en Saskatchewan. Sicks' Breweries Limited achetait, en 1960, toutes les actions de la Fort Garry Brewery Limited, de Winnipeg, au Manitoba. Molson se portait acquéreur, en 1962, de toutes les actions de la Newfoundland Brewery Limited.

Depuis 1955, Molson, dont la seule brasserie de Montréal avait une capacité annuelle de 1 500 000 barils, a élargi son champ d'action et exploite maintenant 10 brasseries dans sept provinces canadiennes, dont la capacité totale atteint 6 930 000 barils par année. La part du marché canadien atteint par Molson s'est accrue régulièrement, passant de 17% en 1955, à 29% en 1967, pour atteindre actuellement à environ 34%.

Molson possède de plus, directement et par l'intermédiaire d'une filiale, 48 % des actions de Rainier Companies Inc. qui exploite une brasserie, d'une capacité excédant un million de gallons américains par année, à Seattle, état de Washington.

La deuxième étape débuta en 1967, avec l'achat de Les Industries Vilas. Cette période se caractérise par les efforts de l'administration de déployer les ressources monétaires obtenues du secteur de la bière dans d'autres sphères d'activités, afin d'améliorer la rentabilité du capital utilisé dans l'entreprise et d'accroître le rythme de croissance futur de la compagnie.

C'est au cours de cette période que Les Compagnies Molson Limitée firent plusieurs acquisitions la constituant en conglomérat. Ses acquisitions principales depuis 1967, soit durant cette seconde ère de son existence, sont les suivantes¹ :

1967 Vilas Furniture, une petite entreprise manufacturière d'ameublements domestiques installée à Cowansville, Québec, constitue le premier geste concret posé par la compagnie pour élargir ses activités en dehors du secteur des brasseries.

1968 Anthes Imperial est acquise dans le but d'obtenir et de bénéficier des talents de l'équipe administrative de cette compagnie, qui avait réussi à rassembler et à intégrer avec succès un bon nombre d'entreprises. Anthes possédait également beaucoup d'expérience en matière d'administration d'entreprises différentes, ce qui faisait l'envie de Molson.

1970 Midwest Storage, une entreprise privée du Québec, s'adonne aux services d'entreposage pour le compte de plusieurs compagnies, de même que pour les gouvernements. Molson acquiert la totalité des actions de cette compagnie au prix de \$1 834 750.

1971 Aikenhead Hardware, faisant affaire dans la région de Toronto, vend par l'entremise de ses établissements, à une clientèle constituée d'industries et d'entrepreneurs, des fournitures et de la quincaillerie. La totalité des actions est acquise de la famille Aikenhead, au prix de \$3 070 420, et cette acquisition constitue le premier geste posé par Molson dans le domaine du commerce de détail.

1971 Beaver Lumber exploitait dans l'Ouest canadien, une chaîne d'environ 270 centres de matériaux de construction. Vers la fin de cette année, Molson acquiert la dite compagnie pour une considération totale de

¹ Le tableau présenté en annexe III fait ressortir les points saillants de toutes les acquisitions et dispositions effectuées depuis 1967.

57,8 millions de dollars soit \$20, plus quatre actions de classe A de Molson pour cinq actions ordinaires ou pour cinq actions de classe A de Beaver. Cette acquisition concrétise la détermination de la compagnie de prendre une part active et importante dans le secteur du commerce de détail. L'acquisition a pour effet d'augmenter les ventes annuelles de Molson de 105,3 millions et les profits de 3,8 millions, lesquels représentent durant l'année financière se terminant le 31 mars 1973, soit la première année complète après l'acquisition, respectivement 20,2% et 18,2% des ventes et profits consolidés de la compagnie toute entière.

1972 Une autre compagnie, Willson Office Specialty Ltée, est acquise quelque temps après la prise de possession de Beaver Lumber par Molson. Achetée au prix de \$2 980 000, cette compagnie s'inscrit dans le secteur des produits et services commerciaux. Elle distribue et vend au détail des meubles, fournitures et accessoires de bureau et offre les services d'aménagement de bureau. La fabrication est faite en Ontario et la distribution des produits se fait par l'entremise de 38 établissements de détail, dont 15 centres de distribution et 14 succursales.

1974 Le 1^{er} août 1974, par l'entremise de Molson's Brewery (Ontario) Limited, Molson acquiert les actifs de Formosa Spring Brewery, lesquels appartenaient à Benson and Hedges, filiale de la compagnie américaine Philip Morris. L'entreprise est achetée au prix de \$27 764 000, et l'objectif alors visé par Molson est d'augmenter sa capacité de production de bière, car sa brasserie de Toronto peut difficilement être agrandie. L'administration est convaincue que la construction d'une brasserie d'une telle capacité coûterait considérablement plus cher.

1975 Le 6 novembre, la compagnie Beaver Lumber, filiale de Les Compagnies Molson Limitée, signa une entente avec CBS Lumber and Building Supplies (Québec) Inc. en rapport avec l'acquisition, par Beaver Lumber, des baux à long terme de location d'immeubles, de terrains, de même qu'aux inventaires et aux installations fixes de deux magasins situés à Montréal et d'un autre situé à Québec. Le prix d'acquisition de ces actifs n'est pas connu.

L'acquisition permet à Les Compagnies Molson Limitée d'affermir sa présence comme commerçant au détail au Québec, un objectif poursuivi depuis l'acquisition de Beaver Lumber. Plus précisément, le magasin situé dans le centre commercial de la place des Quatre-Bourgeois, à Québec, permet à Beaver Lumber d'assurer sa présence immédiate dans ce grand marché urbain, car Molson entend bientôt aménager ce magasin en un Castor bricoleur.

L'INDUSTRIE CANADIENNE DE LA BIÈRE

Etant donné que Les Compagnies Molson Limitée obtient environ 48,2% de ses ventes totales, et un pourcentage plus élevé encore de ses bénéfices, du commerce de la bière, il importe d'accorder une attention particulière à ce secteur industriel.

Parmi les nombreux facteurs qui influent sur la consommation de la bière, les plus importants sont les tendances démographiques (par exemple, l'augmentation de la population adulte), la température estivale, les dépenses consacrées aux loisirs, ainsi que le niveau et le rythme d'augmentation du revenu personnel disponible.

Au cours de 1974, les ventes de bière au pays se sont chiffrés à 16 754 858 barils, marquant une augmentation de 373 033 barils, ou 2,3 %, sur l'année précédente. Le taux moyen d'augmentation annuelle des dix dernières années était d'environ 4,5 %.

La croissance de la population favorisa la consommation de la bière au Canada. L'adulte moyen (20 ans ou plus) consommait 20 gallons de bière annuellement en 1950, environ 29,9 gallons en 1973, ce qui correspond à environ 399 bouteilles de bière. La consommation de bière par adulte augmenta de 2,3% annuellement en moyenne, et la proportion d'adultes par rapport à la population totale est passée de 57,7% en 1963 à 61,9% en 1973. Durant cette même période, le revenu personnel disponible, une évaluation des sommes disponibles pour fins de consommation, s'accrut à un taux moyen de 9,2%, un peu moins que l'augmentation moyenne de 9,9% du produit national brut canadien.

Le Conseil économique du Canada estime que la population adulte au pays continuera d'augmenter à un taux supérieur à celui de l'augmentation de la population entière. Le groupe de la population comprenant les personnes de 15 ans et plus représentait 69,7% de la population entière en 1970. Le Conseil économique estime que cette proportion est actuellement de 73,7% et sera de 77,2% en 1980 et de 79,3% en 1985. Selon le conseil, les dépenses de consommation per capita pour les boissons et le tabac, en dollars courants, augmenteront de 11,6% environ annuellement d'ici 1985, passant de \$231 à \$499 (comparativement à 9,8% durant la période 1970-1975 et les dépenses per capita consacrées aux loisirs et aux divertissements continueront de s'accroître de 13,4% en moyenne, jusqu'en 1985, soit à peu près au même taux que durant les années 1970-1975. Lorsque l'on tient compte du taux d'augmentation de l'indice des prix à la consommation

de 9,0% environ pour 1970-1975 et à peu près de 6,5% en moyenne jusqu'en 1985, il devient plus apparent que la prochaine décennie offre un certain potentiel. Il appert que le revenu personnel disponible, les tendances démographiques et la composition des dépenses de consommation indiquent que l'industrie de la bière devrait bénéficier, au cours des prochaines années, d'un taux de croissance relativement favorable d'environ 4% annuellement; ce taux est légèrement inférieur au taux obtenu au cours des dix dernières années.

Des données pertinentes à l'industrie canadienne de la bière sont présentées en annexe IV. Le taux moyen de croissance atteint dans le volume de bière vendue au pays est grandement attribuable à l'augmentation du nombre d'adultes; par rapport à l'activité économique globale (après élimination du facteur inflationniste), ce taux ne devait pas être aussi élevé. A cause de tous ces facteurs, et étant donné aussi qu'elles ne pouvaient pratiquement plus compter sur les acquisitions d'autres entreprises de bière pour assurer leur expansion, les compagnies de bière se devaient de trouver de nouveaux débouchés de croissance en dehors de leur domaine propre.

ACTIVITES COMMERCIALES

Les Compagnies Molson Limitée est une entreprise canadienne importante; elle jouit d'une bonne réputation et ses activités touchent sept différentes industries, réparties sous quatre groupes principaux. Les ventes totales du conglomérat, chiffrées à 740,3 millions de dollars, représentent 0,005% du produit national brut canadien; les ventes de la compagnie, dirigées vers le secteur de la consommation proprement dite, représentent 0,007% des dépenses totales en biens et services de l'année 1974, au Canada. Au cours de l'année financière se terminant le 31 mars 1975, les ventes consolidées, pour chacun de ces secteurs industriels, étaient les suivantes :

<u>Industries</u>	<u>Ventes</u> (en millions de \$)	<u>% du total</u>
Brasseries	357,1	48
Commerce de détail	211,8	29
Produits et services commerciaux		
Entreposage et distribution	20,2	3
Fournitures scolaires et de bureau	71,1	10
Ameublement domestique	19,1	2
Produits et services destinés à la construction	<u>38,5</u> 148,9	<u>5</u> 20
Matériel de stations-service	<u>22,5</u>	<u>3</u>
	<u>740,3</u>	<u>100%</u>

Les secteurs directement reliés à la consommation représentent approximativement 79% des ventes totales, et c'est ce type d'activités qui intéresse particulièrement Les Compagnies Molson Limitée. Nous entrevoyons que les acquisitions futures que la compagnie est susceptible d'effectuer seront orientées vers le domaine de la consommation, alors que les autres compagnies, dont les affaires sont cycliques, feront l'objet de

dispositions au moment opportun. L'administration considère que certains produits indirectement reliés à l'activité de la construction (tels les chauffe-eau), et les services d'entrepôt et de distribution, offrent plus de possibilités de croissance que d'autres entreprises, comme celles qui se rattachent à la construction industrielle (les échafaudages et les étais).

Le secteur des brasseries

Ce groupe, dont les ventes se chiffrent à \$357,1 millions durant la dernière année financière assure 48% des ventes totales de Les Compagnies Molson Limitée et nous estimons que la contribution de ce groupe aux profits nets consolidés est de 70%. Au cours de 1975, les ventes de ce groupe ont augmenté de 20,5%; le nombre de barils de bière vendus est passé à 5 800 000 selon un taux d'augmentation de 9,4% par rapport à l'année précédente, et l'industrie augmenta ses livraisons de 2,7%. Ce chiffre de livraisons annuelles, fort impressionnant lorsque comparé aux livraisons totales de l'industrie canadienne de 16 754 858 barils en 1974, et après déduction des livraisons de 127 120 barils vers les Etats-Unis, indique que Molson possède maintenant 33,9% du marché canadien. Quant à l'exploitation internationale, le dernier rapport annuel de la compagnie mentionne que Molson se classe maintenant troisième pour les exportations de bière aux Etats-Unis; la distribution en est assurée par Martlet Importing Co. Inc., filiale en propriété exclusive formée en 1971. Quant à Rainier Companies Inc. (dont 47,5% des actions sont détenues par Molson), elle a réalisé des bénéfices moindres. Au cours de 1974, on estime que Carling O'Keefe et Labatt, les deux principaux concurrents de Molson, avaient une part du marché canadien correspondant à 25% et 36% respectivement.

La politique de Molson est de ne pas divulguer les profits nets réalisés par chacun des groupes, ce qui rend difficile l'établissement d'un tableau comme celui qui suit en ce qui a trait aux chiffres des profits nets et des marges de bénéfices.

Secteur des brasseries

(1964 - 1975)

le 31 mars	ventes (en millions de \$)	aug. %	ventes totales %	ventes (en millions de barils)		aug. volume %	profits nets app.	par rapp. ventes %	varia- tion %
1964	\$125 247	-	100,0	2 900	4 200	-	\$8 397	6,7	-
1965	132 033	5,4	100,0	3 000	4 300	3,4	9 043	6,8	7,7
1966	137 912	4,5	100,0	3 070	4 300	2,3	9 212	6,7	1,9
1967	153 409	11,2	100,0	3 400	4 300	10,7	10 767	7,0	16,9
1968	164 187	7,0	100,0	3 550	4 300	4,3	11 924	7,3	10,7
1969	177 360	8,0	60,0	3 600	4 500	1,4			
1970	193 905	9,3	62,0	3 800	5 100	5,6			
1971	201 298	3,9	64,0	4 000	5 100	5,3			
1972	232 163	15,3	61,7	4 500	5 100	12,5			
1973	260 505	12,2	50,0	4 840	5 400	7,6			
1974	296 236	13,7	48,1	5 300	5 900	9,5			
1975	357 100	20,5	48,2	5 800	6 930	9,4	14 000	3,9	
Taux de croissance moyen		10,1				6,5			6,1

Les ventes de Molson, avant 1968, portaient uniquement sur la bière, car Molson était une compagnie à division unique. Egalement, au cours de la deuxième moitié de la période passée en revue, des augmentations substantielles de capacité de production se produisirent. Les acquisitions respectives de Anthes Imperial, durant l'année financière de 1969, et de Beaver Lumber en 1972, ont eu pour effet de diminuer la proportion des ventes totales obtenues par le groupe de la bière. Au cours de la décennie, les ventes de bière de Molson ont augmenté de 10,1%, en moyenne, annuellement, alors que les profits nets ont augmenté de 6,1%. Les livraisons de bière ont augmenté de 6,5% en moyenne et la marge de profit net par rapport aux ventes, qui se situait à 6,7% en 1964, se situe maintenant aux environs de 3,9%, cette diminution s'expliquant par l'impossibilité de Molson d'obtenir les hausses nécessaires de prix pour compenser l'augmentation des coûts.

Les deux marques nationales de bière vendues par la compagnie Molson, Canadian Lager et Molson Export, jouissent d'une position confortable au pays, et plusieurs marques régionales, telles la Laurentide au Québec et la Molson Golden en Ontario, continuent à accroître leur part du marché. Quant à la Brador, cette bière à degré supérieur d'alcool introduite au Québec en 1972, continue elle aussi à accroître sa part du marché. Les marques principales de bière vendues par la compagnie et leurs marchés respectifs sont présentées en annexe V.

Les Compagnies Molson Limitée a dépensé des sommes importantes de capital au cours des dernières années afin d'accroître sa capacité de production. Pour la dernière année, les dépenses en nouvelles installations ont atteint le chiffre sans précédent de 17,5 millions de dollars. Molson acquit de Benson and Hedges (Canada) Limited, la brasserie Formosa Spring de Barrie (Ontario), dont la capacité annuelle est de 700 000 barils. Cette acquisition assure la souplesse et l'espace nécessaires à l'expansion de Molson sur le marché ontarien. L'exploitation de la brasserie Formosa Spring fut rattachée à celle de la brasserie de Toronto, d'une capacité de 2 200 barils. Le tableau dressé en annexe VI donne la liste des endroits où sont situées les 10 brasseries que Molson exploite, de même que leur capacité respective.

Les Compagnies Molson Limitée fonctionne à 83,7% environ de sa capacité totale. Des brasseries sont en exploitation dans sept des 10 provinces canadiennes, et la main-d'oeuvre totale de ce secteur atteint le chiffre impressionnant de 3 087 employés avec une hausse de 11,4% par rapport à l'année précédente.

Le tableau A de la page suivante, qui est une simplification de l'annexe II, décrit la structure corporative de la compagnie, en ce qui a trait au secteur des brasseries.

Le secteur du commerce de détail

Les ventes de ce groupe, au cours de l'exercice financier 1975, se sont élevées à 211,8 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 21,3% par rapport à l'année précédente. Beaver Lumber rapporte 181,4 millions, ou 85,6% du chiffre total des ventes réalisées par le groupe entier (voir annexe XIV, tableau sur les données financières). La différence de 30,4 millions est constituée des recettes des autres filiales du groupe non comprises dans les états financiers consolidés de Beaver Lumber, en l'occurrence Saveway Lumber, Aikenhead Hardware et Hobbs Hardware.

Ce groupe a pris une importance vraiment particulière en fin de 1971, lorsque Les Compagnies Molson Limitée fit l'acquisition de Beaver Lumber Company Limited. Cette acquisition fera l'objet d'un examen détaillé dans une autre partie de cette étude.

Il faut noter que l'augmentation appréciable des ventes des dernières années tient principalement à l'ouverture de plusieurs nouveaux et grands magasins et à la modernisation et à l'agrandissement d'un certain nombre d'autres. En dépit de cette hausse, le groupe subit, en 1975, une perte d'exploitation assez importante, attribuable principalement à la baisse marquée du prix du bois d'oeuvre durant l'année, aux difficultés suscitées par la mise en service du nouveau réseau informatique de distribution et aux frais de préouverture, supérieurs aux prévisions, sans compter les conséquences de l'inflation sur les coûts, tels la main-d'oeuvre et les frais de financement.

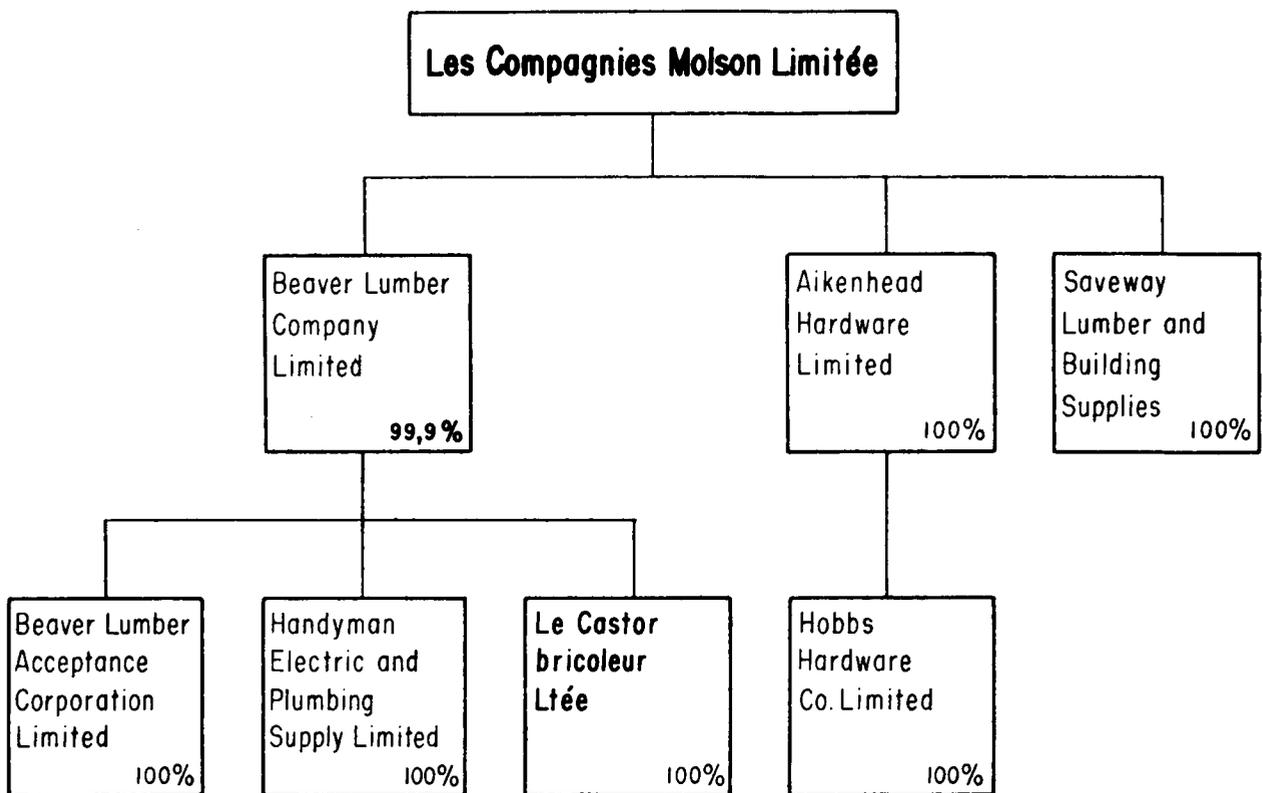
Durant la dernière année, 9,2 millions de dollars furent consacrés à l'implantation dans les grands marchés, de nouveaux magasins et à l'amélioration d'établissements déjà en place. On comptait, en fin d'exercice, un total de 252 établissements de détail en exploitation, dont 51 étaient des centres de rénovation domiciliaire situés partout au Canada.

Quant aux autres compagnies à l'intérieur du groupe, elles ont moins d'importance par rapport aux activités totales.

Pour mieux faire ressortir la structure corporative de cette division, qui est d'ailleurs assez simple, voici un organigramme des entités qui la composent (tableau B).

Tableau B

Le secteur du commerce de détail



Il importe de mentionner ici, même si nous aurons à y revenir plus bas, que le secteur du commerce de détail s'est donné une expansion rapide à la suite de l'achat de Beaver Lumber Co. Limited, c'est-à-dire depuis 1972. Utilisant cette acquisition comme pierre angulaire de son développement ultérieur, Les Compagnies Molson Limitée décida de se lancer dans la création de centres d'amélioration domiciliaire, en s'inspirant d'initiatives américaines semblables. Les Compagnies Molson Limitée croyait et croit toujours fermement au succès de cette entreprise et a consacré, depuis l'achat de la Beaver, des sommes fabuleuses à ce projet, en bouleversant la rentabilité à court terme du groupe consolidé au bénéfice éventuel de sa rentabilité à long terme. Ce développement peut être considéré comme un projet d'expansion résultant de l'initiative propre de Les Compagnies Molson Limitée.

Le secteur des produits et services commerciaux

Le graphique de la page suivante laisse entrevoir les divisions et compagnies qui constituent le secteur des produits et services commerciaux de Les Compagnies Molson Limitée, dont les ventes en 1975, ont atteint 148,9 millions de dollars, soit une augmentation de 17,3% par rapport à l'année précédente.

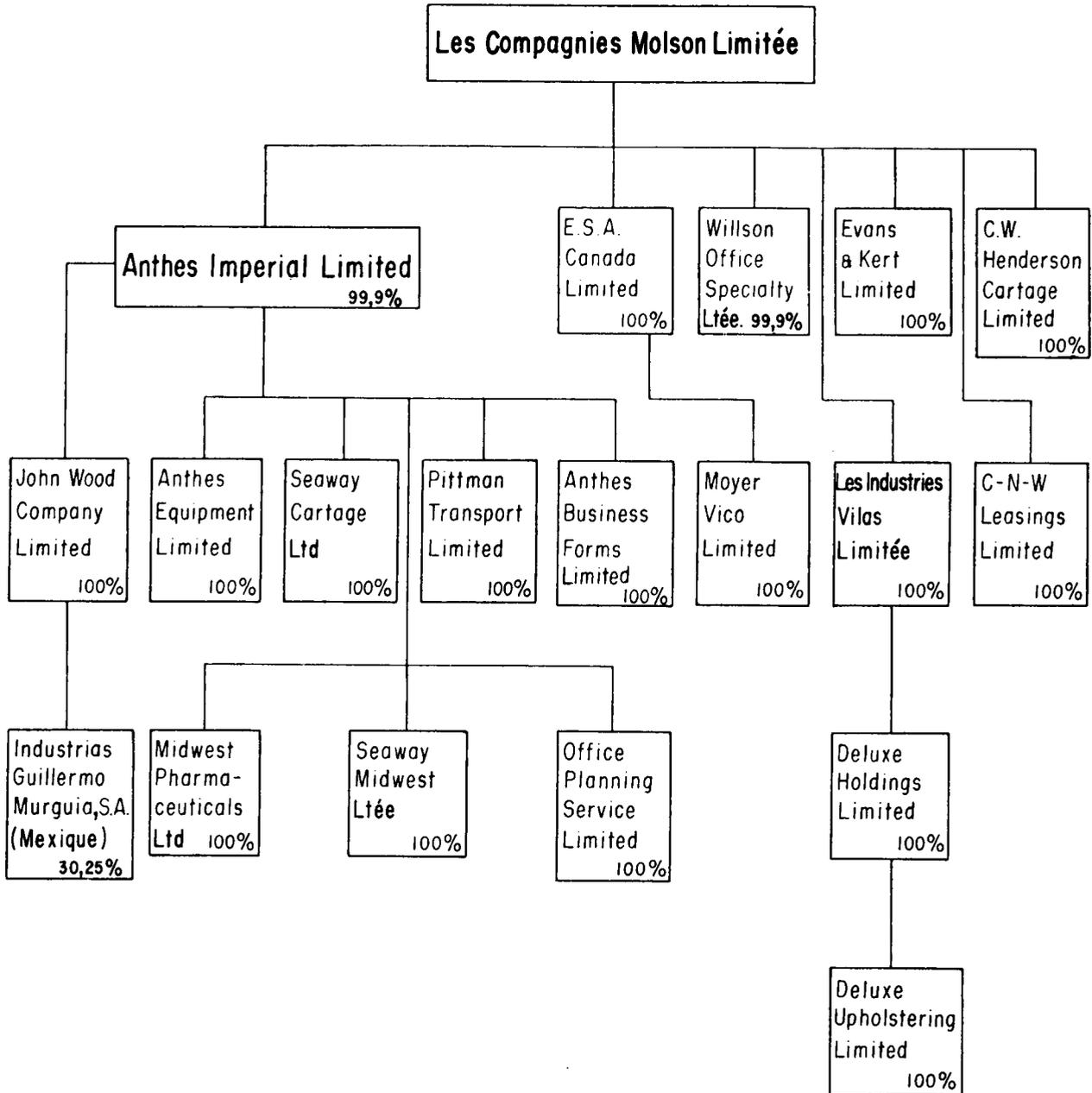
Ce secteur groupe pas moins de 21 compagnies, toutes canadiennes ou incorporées suivant les lois de provinces canadiennes, à l'exception d'une seule compagnie associée, entreprise mexicaine détenue à 30,25% par Les Compagnies Molson Limitée par le truchement de deux autres filiales à part entière, en l'occurrence Anthes Imperial et John Wood Company Limited.

Ce groupe gravite autour de deux blocs corporatifs : il y a, d'une part, Anthes Imperial qui fut acquise en 1968 avec la majeure partie de ses filiales, et d'autre part, le bloc comprenant Les Industries Vilas, Willson, Moyer Vico, etc., auquel certaines entreprises sont venues s'ajouter ensuite afin de consolider les activités de Les Compagnies Molson Limitée au sein de cette division. Nous traiterons plus en détail des acquisitions et dispositions lorsque nous examinerons l'acquisition de Anthes Imperial.

Dans son rapport annuel, Les Compagnies Molson Limitée fait l'analyse du groupe en le subdivisant en quatre divisions ou sphères d'activités : les fournitures scolaires et de bureau, les ameublements domestiques, les produits et services destinés à la construction ainsi que l'entreposage et la distribution.

Tableau C

Le secteur des produits et services commerciaux



Le groupe fit l'objet au cours de l'année 1975, de dépenses en immobilisations qui se chiffèrent à 7,7 millions; 7 289 employés y travaillent à plein temps. Le groupe naquit au sein de Les Compagnies Molson Limitée, en 1967, par l'acquisition des Industries Vilas; le but était de prendre place à l'intérieur de l'industrie du meuble au Canada et de développer ensuite cette entreprise par d'autres acquisitions. Ce projet échoua et tôt ou tard, Vilas et Deluxe pourront faire l'objet d'une disposition, car Molson ne semble pas songer à accroître ce secteur.

Secteur du matériel de stations-service

La structure ou l'organisation corporative de ce groupe est plus complexe, comme en fait foi notre graphique en page suivante, et n'apporte qu'une part de 22,5 millions aux ventes totales consolidées de Les Compagnies Molson Limitée, soit 3% des ventes totales.

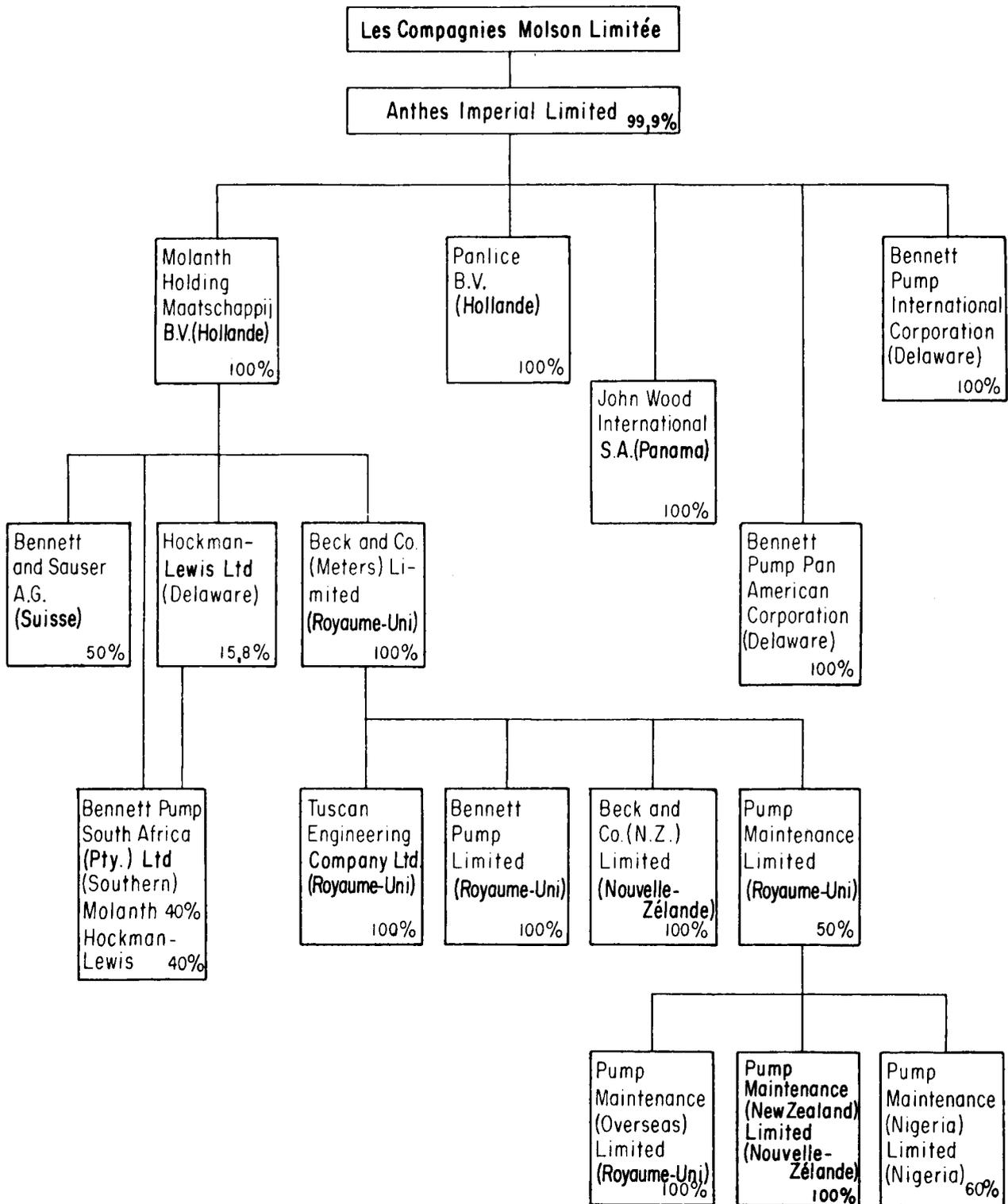
Ce groupe comprend 18 compagnies, dont certaines sont inopérantes. Il prit naissance au moment de l'acquisition par Les Compagnies Molson Limitée de Anthes Imperial Limited, en 1968, qui y consacra un demi-million de dollars, en 1975, en nouvelles immobilisations; le nombre d'employés actuels, inférieur à celui de l'année précédente, est de 613.

Par l'entremise de toutes ses filiales et compagnies associées, le groupe fabrique et distribue des pompes à essence classiques et libre-service, du matériel de stations-service et des moteurs électriques à usage particulier.

Cette sphère d'activité ne semble pas figurer dans les plans d'expansion de Molson par voie d'acquisitions. Bien au contraire, il est probable que ces compagnies seront vendues au moment opportun.

Tableau D

Le secteur du matériel de stations-service



ACTIONNAIRES, ADMINISTRATEURS, DIRECTEURS
ET INTERETS MINORITAIRES

Actionnaires

En date du 2 juin 1975, on comptait 13 529 actionnaires inscrits se partageant les 13 691 730 actions ordinaires de toutes classes (A, B, C, D,) émises par la compagnie, représentant une moyenne d'environ 1 000 actions par actionnaire. Du nombre total d'actionnaires, 13 255 ou 98,0% détiennent 99,3% du total des actions émises; les actionnaires du Québec et de l'Ontario en possèdent 83%.

Le tableau présenté en annexe VII donne certains renseignements concernant les actionnaires de la compagnie. Les différences existant entre les quatre catégories d'actions présentement émises par cette compagnie seront expliquées lors de l'étude de la capitalisation de Molson.

Intérêts minoritaires

A notre avis, l'intention de Molson est de détenir la totalité des actions de compagnies qu'elle acquiert, ce qui a pour effet de réduire considérablement le nombre et la proportion d'intérêts minoritaires au sein du groupe consolidé et des compagnies qui forment le conglomérat et les quatre groupes d'activités.

Le bilan consolidé au 31 mars 1975, fait voir un montant de 4 550 000 au titre des intérêts minoritaires. Ce montant est constitué des actions privilégiées émises de Anthes (\$3 878 000) et de Beaver Lumber (\$231 440), le solde représentant la part de 49% appartenant à un particulier dans Dugré et Cotnoir Limitée.

Le groupe des brasseries renferme plusieurs compagnies dont la majorité sont propriété entière de Les Compagnies Molson Limitée. Dugré et Cotnoir Ltée, une entreprise québécoise distributrice de bière, n'est détenue par Les Compagnies Molson Limitée qu'à concurrence de 51% (organigramme, en annexe II). Le solde des actions non détenues par Molson appartient à un particulier qui désire conserver sa participation dans cette agence de distribution.

Il y a une autre compagnie qui renferme des intérêts non entièrement propres à Les Compagnies Molson Limitée dans le secteur des brasseries; il s'agit de The Rainier Companies Inc. et ses filiales, dont Molson possède l'intérêt minoritaire. En effet, Les Compagnies Molson Limitée possède

47,5% des actions de cette compagnie (5,4% directement et 42,1% via son investissement à 100% dans Anthes Imperial et Molanth Holding Maatschappij B.V.). The Rainier Companies Inc. possède 50% des actions de Robert Mondavi Winery en Californie; il s'ensuit donc que Les Compagnies Molson Limitée possède celle-ci dans une proportion de 23,8% (47,5% x 50%). Quant aux filiales à 100% de Rainier, elles appartiennent à Molson dans une proportion de 47,5% (47,5% x 100%). Le solde des actions de Rainier, soit 52,5% est détenu par un certain nombre d'actionnaires américains. Rainier versa \$70 000 en dividendes, en 1975, à Les Compagnies Molson Limitée, et cette dernière comptabilise cet investissement suivant la méthode de consolidation.

Dans le secteur du commerce de détail, les six filiales sont toutes détenues à part entière, deux l'étant directement par Les Compagnies Molson Limitée, en l'occurrence Aikenhead et Saveway Lumber, et les trois autres par l'entremise de Beaver Lumber Company Limited. Hobbs Hardware est détenue par Aikenhead Hardware.

Si Aikenhead et Saveway, dont les ventes ne représentent que 14,4% des ventes totales du groupe et seulement 4,1% des ventes consolidées, avaient été acquises par Molson après l'achat de Beaver Lumber, ces trois compagnies auraient pu devenir des filiales de Beaver Lumber au lieu d'être des filiales directes de Les Compagnies Molson Limitée.

Dans le secteur des produits et services commerciaux, la compagnie à charte mexicaine, Industrias Guillermo Murguia, n'est la propriété de Les Compagnies Molson Limitée (par le biais de Anthes et de sa filiale John Wood Company) qu'à 30,25% seulement. Cette compagnie associée a payé des dividendes se chiffrant à \$77 000, en 1975, à John Wood Company, et ces dividendes sont comptabilisés comme tels, et non suivant la méthode de consolidation, car le contrôle effectif de cette filiale n'est pas aux mains de Les Compagnies Molson Limitée.

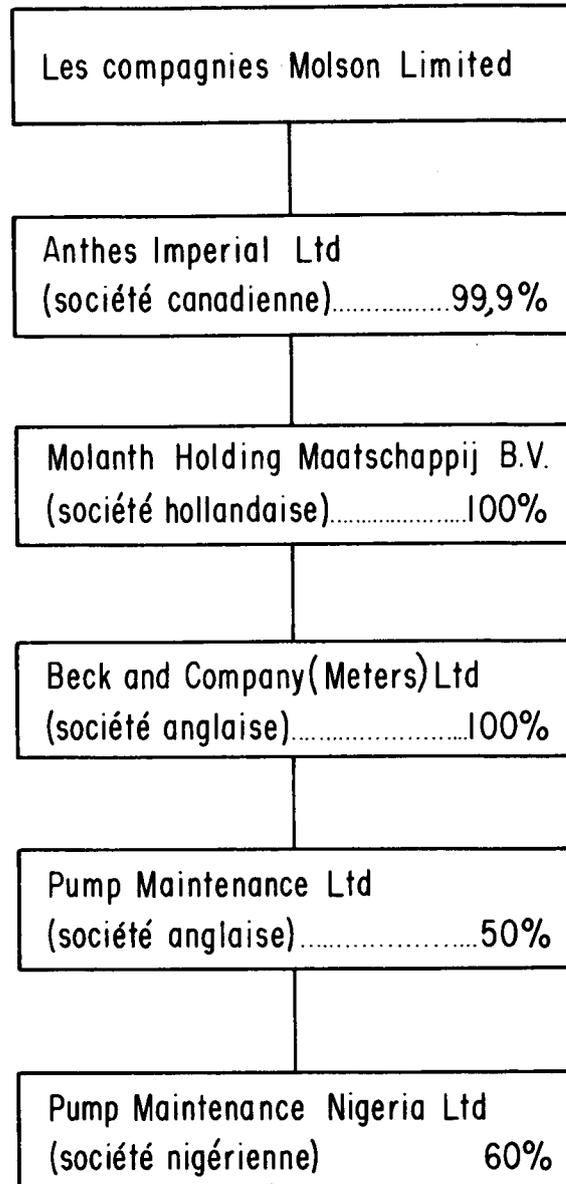
Finalement, la structure corporative plus complexe du groupe de matériel de stations-service comprend sept compagnies non détenues entièrement par Les Compagnies Molson Limitée. L'interrelation est plus compliquée entre les entités corporatives, comme en fait foi le tableau suivant établi à partir de l'annexe II, et du tableau D présenté en page 23.

Deux compagnies sont incorporées aux termes des lois du Canada, une des Pays-Bas, deux autres d'Angleterre et une dernière du Nigeria.

Parmi les 18 compagnies, filiales et associées, qui forment le groupe, une seule a payé un dividende, en 1975, soit \$75 000 à Bennett Pump Pan American Corp. du Delaware aux Etats-Unis. Puisque cette compagnie fait partie du groupe consolidé, ce dividende est éliminé par le processus comptable de consolidation.

Tableau E

Structure corporative



Conseil d'administration (au 31 octobre 1975)

Administrateurs

Hon. J. B. Aird, Toronto	associé, Aird, Zimmerman et Berlis, avocats
W. R. Allen**, Toronto	président, The Dominion Realty Company Ltd
J. T. Black*, Toronto	président
F. M. Covert, Halifax	associé, Stewart MacKeen et Covert, avocats
W. P. Frankenhoff*, New York	président du conseil, William E. Hill & Co. Inc.
D. S. Harvie, Calgary	vice-président principal, Petrofina Canada Ltée
T. E. Ladner, Vancouver	associé, Ladner Downs, avocats
Roger Létourneau, Québec	associé, Létourneau, Stein, Marseille, Delisle et LaRue, avocats
A. G. McCaughey, Toronto	vice-président principal, service des finances
E. H. Molson, Montréal	vice-président exécutif, Molson's Breweries of Canada Limited
Hon. H. de M. Molson*, Montréal	président honoraire du conseil
Gérard Plourde*, Montréal	président du conseil, UAP Inc.
J. D. Riley**, Winnipeg	président, Dominion Bronze Limited
P. B. Stewart*, Toronto	vice-président exécutif, exploitation
N. E. Whitmore, Regina	président, Wascana Investments Limited
D. G. Willmot*, Toronto	président du conseil

Administrateurs honoraires

T. H. P. Molson, Montréal
H. C. F. Mockridge, Toronto
F. H. Sobey, Stellarton

* Membre du comité de direction

** Membre du comité de vérification

Une liste plus élaborée des administrateurs, présentée en annexe VIII, permet de constater les autres occupations des administrateurs de Molson. Par exemple, deux administrateurs de Les Compagnies Molson Limitée, M. D. S. Harvie et M. F. M. Covert, font aussi partie du conseil d'administration de Petrofina Canada Ltd, et six des 16 sont administrateurs d'une banque à charte canadienne.

Directeurs

Hon. H. de M. Molson	président honoraire du conseil
D. G. Willmot	président du conseil
J. T. Black	président
J. P. G. Kemp	vice-président principal - Secteur des produits et services commerciaux
David Lakie	vice-président principal - Secteur du commerce de détail
P. B. Stewart	vice-président principal - Secteur des brasseries
Morgan McCammon	vice-président principal - Services administratifs
A. G. McCaughey	vice-président principal - Service des finances
L. R. Sinclair	vice-président principal et contrôleur
K. A. F. Gates	vice-président et conseiller général
W. J. Gluck	vice-président - Service de l'expansion
D. A. Heeney	vice-président - Communications
J. B. Jolley	vice-président et secrétaire
Zotique Lespérance	vice-président
H. E. C. Stoneham	vice-président - Personnel
I. M. Young	trésorier

Quant aux principales filiales de Molson, les changements apportés aux groupes de directeurs et d'administrateurs seront exposés lors de l'étude des acquisitions proprement dites.

STRUCTURE DE FINANCEMENT ET DESCRIPTION
DES ACTIONS ORDINAIRES

A la fin de l'exercice financier de Les Compagnies Molson Limitée terminé le 31 mars 1975, la capitalisation à long terme de cette compagnie, décrite au bilan consolidé de la compagnie, était la suivante :

	<u>en millions de \$</u>	<u>% du total</u>
Dette à long terme	\$100 346	36,2
Intérêts minoritaires	4 550	1,6
Impôts différés	16 486	6
Avoir des actionnaires		
Capital-actions	\$ 48 342	
Bénéfices non répartis	<u>107 967</u>	<u>156 309</u>
		<u>56,2</u>
TOTAL	<u><u>\$277 691</u></u>	<u><u>100 %</u></u>

Le compte capital-actions, à cette même date, était constitué comme suit :

Classe A	8 306 000 actions émises	\$38 355 000
Classe B	4 073 000 actions émises	7 161 000
Classe C	1 011 000 actions émises	1 449 000
Classe D	<u>300 000 actions émises</u>	<u>1 377 000</u>
	<u>13 690 000</u>	<u>\$48 342 000</u>

Les actions de la classe A et de la classe D sont interchangeableables, et les actions de la classe B et de la classe C le sont aussi, action pour action.

Les actions de la classe A et de la classe D ne comportent pas le droit de vote, mais les détenteurs de ces actions peuvent voter séparément et comme catégorie distincte; tous les ans, les détenteurs de ces actions peuvent élire trois membres au conseil d'administration. Les actions de la classe B et de la classe C comportent le plein droit de vote.

Les détenteurs des actions ordinaires de la classe A et de la classe D ont droit à un dividende non cumulatif et préférentiel de \$0.20 l'action par année. Aucun autre dividende ne peut être versé avant qu'un ou des dividendes totalisant \$0.20 l'action par année n'aient été versés sur les actions ordinaires de la classe B et de la classe C; par la suite, les actions ordinaires convertibles seront toutes à égalité pour les dividendes.

Les dividendes sur actions ordinaires convertibles de la classe C et de la classe D sont versés à même le surplus gagné libéré d'impôt, ou à même le surplus gagné en date du 31 décembre 1971, sans que ces dividendes soient imposables pour l'actionnaire.

PHILOSOPHIE ADMINISTRATIVE

L'énoncé de principes de Les Compagnies Molson Limitée, publié il y a quelques années dans le but de faire connaître la façon dont l'entreprise s'efforce de gérer et de mettre en valeur ses ressources humaines, sa réputation et ses ressources financières et matérielles, comporte les trois points suivants : les ressources humaines, la réputation de la compagnie et les ressources financières et matérielles.

A - RESSOURCES HUMAINES

Le but que se propose Les Compagnies Molson Limitée est de créer un climat de travail stimulant qui favorise l'avancement et qui permette à chacun des employés de donner sa pleine mesure et de poursuivre ses objectifs personnels en même temps que ceux de l'entreprise. Les moyens utilisés par la compagnie pour y atteindre sont nombreux, mais il faut souligner entre autres, les efforts accomplis pour offrir des chances d'avancement dans l'ensemble de l'entreprise, y compris les filiales de tous les secteurs d'activités, et pour procurer aux employés l'occasion d'accroître leurs connaissances et leur compétence professionnelles, afin qu'ils puissent retirer de leur travail une plus grande satisfaction. La compagnie préconise également une forme de gestion qui décentralise la prise de décision, autant qu'il est possible de le faire dans la pratique, tout en favorisant des échanges francs et spontanés entre tous les paliers de gestion.

B - REPUTATION DE LA COMPAGNIE

Les Compagnies Molson Limitée prétend que son succès à long terme dépend de la façon dont ses divers publics perçoivent et sanctionnent son rôle et son évolution. Chaque section doit donc, dans la conduite de ses affaires, s'inspirer des réalités sociales, politiques et économiques du milieu où s'inscrit son activité.

Pour réaliser cet objectif, l'entreprise affirme qu'elle cherche toujours, avant de prendre une décision, à connaître l'interprétation que le public intéressé pourra faire de chaque décision; ce public est constitué des employés, des actionnaires, des clients, du monde des affaires et des pouvoirs publics. La compagnie adopte également une attitude publique constructive concernant les questions socio-économiques qui peuvent avoir des conséquences importantes pour elle-même ou pour le bien commun.

C - RESSOURCES FINANCIERES ET MATERIELLES

Voici la liste des objectifs et des méthodes formulés par Les Compagnies Molson Limitée. Nous croyons qu'ils s'appliquent encore actuellement malgré que certains puissent être mis en doute à cause des résultats obtenus depuis qu'ils ont été publiés, particulièrement en ce qui a trait aux objectifs de rentabilité.

L'entreprise Molson, comme toute entreprise à but lucratif, gère ses ressources financières et matérielles de façon à protéger et à faire fructifier l'investissement de ses actionnaires, ainsi qu'à assurer la rentabilité de l'entreprise. Dans la gestion de ses actifs, les moyens utilisés pour atteindre cet objectif sont les suivants :

1. Exploiter diverses entreprises offrant chacune la possibilité d'apporter une contribution appréciable aux bénéfices par action de la compagnie.
2. Fixer des objectifs financiers à la fois réalistes et ambitieux.
3. Réaliser un accroissement constant des bénéfices par action.
4. Participer à des entreprises qui contribueront véritablement, dans un délai raisonnable, à la stabilité et à la qualité des bénéfices.
5. Viser à acquérir un certain nombre d'entreprises qui soient parmi les deux ou trois plus importantes dans une industrie donnée, et qui aient la possibilité de prendre le premier rang.
6. Veiller à ce que chaque entreprise, dans la fabrication de ses produits et la fourniture de ses services, s'inspire de normes qui répondent tout à fait aux exigences de la clientèle.
7. Favoriser un dynamisme interne qui stimulera l'expansion de chaque entreprise : création de nouveaux produits et services, ouverture de nouveaux débouchés, additions par voie d'acquisitions, au pays tout comme au plan international, qui raffermissent normalement la situation financière, la productivité et la situation commerciale et financière des entreprises existantes.
8. Acquérir, lorsque la transaction s'avère souhaitable, d'autres entreprises qui peuvent avoir un effet important sur l'orientation de la compagnie, qui peuvent prendre de l'expansion et accroître sensiblement les bénéfices du groupe.
9. Faire en sorte que l'entreprise s'impose aux milieux financiers par son intégrité et sa compétence administrative.

Le critère de réussite, en rapport avec la bonne gestion des ressources financières et matérielles, sera l'augmentation des bénéfices par action et un rapport prix-bénéfices supérieur à la moyenne, moyenne établie d'après une sélection de compagnies canadiennes; la compagnie sera aussi jugée par son aptitude à s'assurer une haute cote de crédit et par son habileté à maintenir ses entreprises dans une excellente situation face à la concurrence.

ROLE SOCIAL DE LES COMPAGNIES
MOLSON LIMITEE

Contrôle de la pollution

Les Compagnies Molson Limitée désire participer à l'effort national déployé depuis environ 1965 pour combattre la pollution, et des sommes furent affectées à cette fin lors de l'établissement de budgets annuels de dépenses de capital. Le *Manuel administratif* de la compagnie souligne le fait que tous les groupes et divisions se doivent de porter une attention particulière à cet aspect qui rapporte généralement, comme nous le savons, un taux de rendement très faible, sinon nul, sur le capital investi.

A cet effet, au cours des dernières années, le procédé de production dans huit des 10 brasseries fut modifié afin d'utiliser le gaz naturel au lieu de l'huile comme source d'énergie et diminuer ainsi le degré de dioxyde de soufre dans l'air; des tours de lavage par ruissellement ont aussi été installés en collaboration avec les autorités municipales, pour traiter les gaz émanant des usines de bière. La compagnie effectue aussi des expériences afin de réduire les solides se trouvant dans les déchets d'usines; d'autres efforts, moins visibles ceux-là, sont déployés pour améliorer l'aspect esthétique de ses propriétés.

Relations avec les employés

Des 11 211 employés en fin de mars 1975, 10 747 travaillaient au Canada. Le nombre d'employés travaillant en dehors du Canada est passé de 1 056 en 1970, à 464 en 1975. La fermeture de son usine de matériel de stations-service à Milan, Italie, l'année dernière, et la revente de certaines divisions des Etats-Unis, au cours des dernières années, ont contribué à cette diminution.

Depuis 1966, la proportion d'employés avec lesquels Les Compagnies Molson Limitée a signé une convention collective, fut réduite, passant de 59% en 1970, à 41% en 1975; mais cette baisse est largement attribuable au fait que les 3 099 employés du secteur du commerce de détail, tel que la pratique le veut au Canada, ne sont pas couverts. Après déduction de ce facteur d'ajustement, environ 57% de la main-d'oeuvre de Les Compagnies Molson Limitée est syndiquée.

Les Compagnies Molson Limitée semble entretenir des relations de travail favorables avec les divers syndicats groupant ses employés. Une grève des employés de la brasserie de Vancouver a pris fin après onze semaines, et le règlement auquel les parties en sont arrivées fut très onéreux pour la compagnie, surtout si l'on pense aux directives que le gouvernement fédéral a tracées en octobre 1975 pour réduire la poussée inflationniste au Canada.

Le taux horaire des salaires est passé de \$5.90 à \$7.03 en avril 1975, soit une augmentation de 19,2%. De plus, ce taux horaire a été majoré de \$0.05 en octobre 1975; selon une clause du contrat en date du 21 avril 1976, le taux passerait à \$7.71, ce qui représente une augmentation de 30,7% par rapport au taux en vigueur dans la convention précédente. De plus, la convention renferme une clause d'ajustement pour l'augmentation générale des prix à la consommation.

Au moment de la rédaction de cette étude, une grève qui en était à son sixième mois d'existence se poursuivait à Cowansville, petite localité du Québec où Molson manufacture les meubles Vilas; le point sur lequel porte le litige a trait au régime de rémunération, lequel se fonde sur la productivité des employés, selon la pratique courante dans l'industrie du meuble. Le syndicat demandait que ce mode soit changé et que la rémunération provenant de la productivité soit incorporée dans le tarif horaire; mais Molson refusait car elle craignait que la production ne soit pas maintenue à un niveau acceptable de qualité et de quantité.

Si le taux horaire offert par Les Compagnies Molson Limitée est accepté, les employés de Vilas seraient les mieux payés de Cowansville, mieux même que ceux de Moore Corporation, et cela, sans compter la rémunération fondée sur la productivité qui s'ajouterait à ce taux de base. Egalement, l'offre dépasse largement les règles imposées par la Commission de lutte contre l'inflation. Mais si le syndicat accepte l'offre faite par la compagnie, celle-ci se dit prête à appuyer le syndicat dans sa demande d'exemption auprès de la commission. Les deux parties en cause soutiennent qu'elles peuvent obtenir une telle exemption.

Dons et affaires communautaires

Le principe suivi par Les Compagnies Molson Limitée en matière de dons de charité, énoncé par la compagnie dans son *Manuel administratif*, est de donner généreusement aux organisations de charité qui le méritent et qui oeuvrent dans certains domaines déterminés, tels l'enseignement, la jeunesse et les loisirs, la santé et les programmes d'innovation. Au cours de l'année 1975, Les Compagnies Molson Limitée, par l'intermédiaire de son Fonds de bienfaisance institué à cette fin, a souscrit à 511 projets, dont le plus important est sans contredit la campagne de la Fédération des oeuvres qui reçut \$242 575, soit à peu près 40% du total des dons effectués par le Fonds de bienfaisance. C'est donc dire que Les Compagnies Molson Limitée a fait don d'une somme d'environ \$600 000 en 1975.

Quant aux affaires communautaires et d'intérêt public, Les Compagnies Molson Limitée a souscrit \$25 000 en cinq ans à la Canadian Foundation for Economic Education, organisme fondé dans le but de promouvoir les sciences

économiques au Canada en augmentant le nombre et la qualité des cours d'économie au niveau des écoles primaires et secondaires. D'autres dons ont été faits à des organismes de théâtre, de lutte contre la pollution et à des écoles pour handicapés.

ANALYSE FINANCIERE DE LES COMPAGNIES
MOLSON LIMITEE

A l'annexe IX, le lecteur trouvera un tableau sur les états financiers de Les Compagnies Molson Limitée, couvrant les années de 1966 à 1975 inclusivement, publiés par la compagnie dans son plus récent rapport annuel. D'autres données pertinentes, telles les marges bénéficiaires et les variations du prix des actions au cours de chaque année, furent ajoutées à ce tableau.

Les ventes ont accusé une augmentation annuelle moyenne de 15,1% au cours de la période. Les résultats présentés tiennent compte de la comptabilisation de l'achat de Anthes, suivant la méthode comptable de mise en commun des intérêts; quant aux autres acquisitions, elle furent comptabilisées d'après la méthode comptable de l'achat. Par exemple, l'acquisition de Beaver Lumber est tenue en considération depuis la date d'achat, soit le 1^{er} janvier 1972, et les chiffres des années antérieures ne furent pas ajustés en fonction de cette acquisition. En ce qui concerne Anthes, tous les chiffres ont été regroupés afin de refléter cette acquisition, à l'exception des dividendes par action de 1968 et des années antérieures. L'inclusion de Beaver Lumber explique l'augmentation considérable (38,9%) de l'année 1973 par rapport à l'année 1972.

Les profits n'ont pas augmenté au même rythme que les ventes, et les gains par action ont augmenté de 3,4% en moyenne depuis 1966. Ce taux de croissance est très faible, lorsqu'on considère que Beaver a rapporté à elle seule en 1973, pas moins de \$3 795 685 aux profits consolidés du groupe. C'est toutefois cette même compagnie qui occasionna une importante baisse des profits du groupe en 1975, suite à l'effondrement du prix du bois d'oeuvre dont Beaver Lumber est largement tributaire.

L'inclusion de Beaver a modifié certains ratios de Les Compagnies Molson Limitée. Par exemple, la marge de profit net qui avait eu une tendance à la baisse en 1969, continua à descendre après l'acquisition de Beaver parce que la marge bénéficiaire de cette dernière est plus faible que celle des autres groupes inclus dans les états financiers consolidés. Le taux de rendement sur équité est passé du niveau d'environ 17 ou 17,5% au début de la période, à 16% en 1973, à 14,6% en 1974, et à 12,6% en 1975. Un taux de rendement sur équité de 16% constitue le niveau moyen de rentabilité que Les Compagnies Molson Limitée désire réaliser. Le taux de rendement sur équité de Beaver, qui gravitait autour de 8,9% en 1971, comparé au taux de 13,8% réalisé par Les Compagnies Molson Limitée durant la même année, montre qu'il était normal que le taux moyen diminue après l'acquisition.

Les dividendes par action ont augmenté de 5,1% en moyenne, annuellement, soit un peu plus que le taux de croissance dans les gains par action, ce qui explique l'augmentation du pourcentage de répartition des profits au cours de la période analysée. On note que l'indice joue sur trois paliers : le niveau de 40-45% des années 1966-1968, le niveau de 60% des années 1969-1971 et le nouveau palier de 50% depuis 1972. Il semble que Les Compagnies Molson Limitée ait l'intention de verser, à l'avenir, environ 50% de ses profits nets sous forme de dividendes.

Depuis 1966, la valeur aux livres des actions a augmenté de 8,1% en moyenne, annuellement, passant de \$6.59 à \$11.41 en 1975. Cette hausse, supérieure à la hausse des profits, s'explique par la baisse de la proportion des bénéfices versés en dividendes au cours de la période.

ACQUISITIONS

Comme tout le monde sait, la pierre angulaire des activités de Les Compagnies Molson Limitée est son secteur des brasseries, lequel remonte à son origine. Des études portant sur l'avenir du commerce de la bière, effectuées au cours des années 1960-1965, montraient que la croissance escomptée pour ce secteur de consommation n'atteignait qu'à environ la moitié du rythme de croissance espéré de l'activité économique générale. Le marché canadien de la bière était devenu, vers 1965, un marché saturé et trois entreprises s'en partageaient la presque totalité. De nos jours, seulement six compagnies exploitant au Canada se font concurrence à l'intérieur d'un marché dont l'importance correspond à celui de l'état de la Californie. Le flux d'argent appréciable produit par l'industrie et par Les Compagnies Molson Limitée ne pouvait être réinvesti de façon à accorder un taux de rendement marginal sur investissement aussi satisfaisant que celui réalisé à ce moment sur les investissements courants. L'extrait suivant, tiré du rapport annuel de Molson (1966), confirme cet état de chose : " Les fonds provenant de l'exploitation durant l'année se sont chiffrés à \$12 956 101 et le fonds de roulement consolidé a augmenté de \$6 603 906 à \$21 252 097 au 31 mars 1966 ". Le marché américain et étranger semblait difficile à conquérir pour les brasseries canadiennes, étant donné que 50% des ventes de bière aux Etats-Unis étaient accaparées par trois géants nationaux de cette industrie, en l'occurrence Anheuser-Busch, Schlitz et Pabst. Ce marché était également saturé et d'autres brasseries canadiennes, comme Molson, avaient échoué dans leurs efforts pour pénétrer le marché américain.

Molson essaya en vain, en 1964, de faire l'acquisition de Hamm Brewing Company, une compagnie régionale de bière aux Etats-Unis. La question que se posait Les Compagnies Molson Limitée était de savoir si elle devait demeurer une grande entreprise de bière au sein du marché relativement restreint qu'est le Canada, ou étendre ses activités vers un marché plus vaste, c'est-à-dire les Etats-Unis.

Hamm Brewing Company exploitait des brasseries dans le Mid-ouest et sur la côte ouest des Etats-Unis. Molson fit une offre qu'elle retira ensuite avec l'accord de Hamm, quand la Division Anti-trust du ministère de la Justice des Etats-Unis s'opposa à cette acquisition, parce que Molson avait un intérêt dans Rainier Brewery de Seattle, lequel avait été obtenu par l'achat de Sicks Breweries Limited en 1958 (maintenant Molson's Western Breweries Limited). L'administration de Les Compagnies Molson Limitée en vint à conclure que toute autre tentative d'acquisition d'une compagnie de bière américaine viable ferait l'objet d'une forte opposition de la part du gouvernement des Etats-Unis.

Les Compagnies Molson Limitée exporte un pourcentage très négligeable de sa production annuelle de bière. En effet, durant l'année budgétaire terminée le 30 mars 1975, un total de 127 120 barils de bière fut exporté, surtout aux Etats-Unis, sur une production totale de 5 800 000 barils, ce qui représente 2,2% de la vente de bière. Il n'en demeurait pas moins que le marché américain était limité quant au volume de bière canadienne qui pouvait y être écoulé; ces limites du marché sont également confirmées par les échecs que certains concurrents canadiens, ainsi que plusieurs compagnies régionales américaines, ont dû essuyer.

A cette période, Molson avait développé une compétence administrative remarquable, qui pouvait être utilisée dans des domaines d'activités connexes à celui de la bière. Voilà pourquoi Les Compagnies Molson Limitée décida de se lancer dans un programme d'acquisition d'entreprises; Molson posa donc, en 1967, son premier geste en ce sens, dans un secteur autre que son activité propre, en achetant Vilas Furniture.

Politique d'acquisition d'entreprises et orientation à long terme

La politique actuelle de Les Compagnies Molson Limitée, telle que décrite par la compagnie en mars 1973, se fonde sur quatre critères principaux, qui doivent permettre à la compagnie de croître et d'évoluer dans le sens qui correspond à sa compétence administrative et qui apportent un complément à ses activités déjà existantes du point de vue financier, production et mise en marché. Quoiqu'une seule entreprise fut achetée depuis cette date, les caractéristiques recherchées dans les autres cas étudiés par Les Compagnies Molson Limitée étaient celles qu'on trouve dans son énoncé de principes régissant l'administration des ressources financières et matérielles. Ces critères sont :

1. La possibilité qu'offre l'entreprise considérée pour acquisition, d'ajouter, en un temps raisonnable, à la qualité et à la stabilité des profits de l'ensemble de la compagnie.
2. Les chances que présente cette entreprise de conserver sa position ou de devenir un élément important au sein de l'industrie dont elle fait partie.
3. Les possibilités de diversification, au point de vue géographique, que cette entreprise offrirait au reste de la compagnie ou à l'ensemble du groupe dont elle ferait partie.
4. L'occasion qu'offrirait cette entreprise d'ajouter au volume des activités courantes de la Molson.

Les Compagnies Molson Limitée considère qu'elle est présentement engagée dans un nombre raisonnable et suffisant d'industries et que l'objectif visé par son programme d'acquisition est d'arriver à un certain rythme de croissance, tout en consolidant et en élargissant les activités dans lesquelles elle est déjà engagée. C'est donc dire que les acquisitions possibles pourraient, par exemple, porter sur des entreprises permettant à Molson de pénétrer dans une région ou dans un marché où sa présence est maintenant réduite; par exemple, l'achat d'une chaîne de magasins ou de centres de matériaux de construction au Québec ou en Ontario serait conforme à cette ligne de conduite, parce qu'elle

permettrait à Molson de consolider sa position dans un secteur où elle est déjà engagée. M. A. G. McCaughey, responsable de la planification à long terme, tenait cependant à souligner que sa compagnie pourrait, si l'affaire paraissait intéressante, déroger à cette politique et acquérir une ou plusieurs compagnies dont les activités seraient d'un genre nouveau.

Etude particulière de quatre acquisitions

Parmi les entreprises achetées par Les Compagnies Molson Limitée, depuis le début de 1967, il en est quatre qui revêtent un caractère particulier. Une étude détaillée de ces acquisitions fera ressortir certains facteurs importants, tels les résultats obtenus depuis l'acquisition de ces sociétés, de même que l'augmentation ou la réduction de la concurrence dans le marché concerné. Il s'agit de Les Industries Vilas, Anthes Imperial Limited, Beaver Lumber Company Limited et Formosa Spring Brewery.

A - LES INDUSTRIES VILAS LIMITEE

Les Compagnies Molson Limitée, depuis le début de ses activités jusqu'en 1967, s'était uniquement consacrée à développer et à accroître sa part du marché canadien de la bière, lequel toutefois n'offrait plus le même rythme de croissance. La compagnie cherchait à trouver, et par la suite à acheter, des entreprises dont le taux de croissance virtuel était plus élevé et dont le cycle de croissance était plus long, c'est-à-dire une ou plusieurs industries qui n'avaient pas encore fortement pénétré le marché auquel elles s'adressaient.

La compagnie estimait que l'industrie canadienne manufacturière du meuble pourrait prendre de l'essor et obtenir une meilleure rentabilité, à condition d'y apporter de nouveaux capitaux et un *leadership* efficace; il n'existait, en effet, aucun chef de file parmi les membres de cette industrie regroupant environ 1 600 manufacturiers. Molson choisit Les Industries Vilas Limitée comme cible et soumit aux administrateurs de cette société un programme de croissance prometteur. Une entente fut conclue par les deux parties, permettant à Molson d'acquérir au comptant, 66,33% des actions émises, pour une considération totale de \$4 500 000, tout en tenant compte d'actions privilégiées nouvellement émises et tout en accordant à Molson une option lui permettant, plus tard, d'acquérir le reste des actions à un prix établi sur la rentabilité future de Vilas. Vilas disposait donc, suite à cette entente avec Molson, de sources de fonds plus importantes et d'une compétence administrative supérieure, surtout en mise en marché. L'image de qualité dont jouissaient déjà les produits Vilas fut développée et intensément diffusée par un coûteux programme de publicité. Suite à la planification par Molson, les administrateurs de Vilas furent encouragés à procéder à une étude de rationalisation de l'industrie du meuble et à acquérir d'autres compagnies engagées dans ce même secteur. C'est ainsi que Deluxe Upholstery de Waterloo, Ontario, détentrice connue de la franchise canadienne du fauteuil basculant La-Z-Boy, fut acquise par Vilas en 1968. Suite à cette acquisition, l'usine de production de Vilas, installée à Cowansville, Québec, fut agrandie, une usine de rembourrage fut inaugurée à Montréal et une seconde usine de meubles en bois fut construite à Thurso, également au Québec.

Une des lignes des produits Vilas, qui semblait intéresser particulièrement Molson, était sa division Moyer School Supply, une entreprise qui fabrique et distribue du mobilier scolaire et qui publie un catalogue complet d'articles scolaires pour fins de revente par les institutions d'enseignement.

Avant d'être achetée par Molson, la division des meubles de Vilas était déficitaire, mais la division des fournitures scolaires était généralement rentable. Une séparation fut effectuée entre ces deux divisions, laquelle nécessita des changements administratifs; afin de faciliter ces changements, Molson exerça son option et acquit le reste des actions de Vilas dont le prix total versé atteignit \$ 7 182 000. Les déficits encourus par la division des meubles furent graduellement réduits et l'ensemble des activités commerciales parvint à un certain niveau de rentabilité, quoique le rendement sur équité, estimé à 10,1% en 1975, n'est pas considéré comme satisfaisant, compte tenu de l'ampleur des investissements et de l'effort administratif déployé par Molson depuis l'acquisition originale. Vilas et La-Z-Boy sont tous deux des noms prestigieux dans l'industrie du meuble au Canada, ce dont Molson s'enorgueillit.

Molson soutient que cette première acquisition, en dehors de l'industrie de la bière, fut une réussite, considérant l'image de qualité que le nom Vilas projette. La compagnie continua l'examen de plusieurs autres manufacturiers de meubles, en vue de poursuivre son programme d'acquisitions au sein de cette industrie, mais en vint à la conclusion que la fragmentation de l'industrie du meuble lui créerait de sérieux malaises administratifs. Egalement, la période de temps requise pour accéder à un taux de rendement adéquat sur les investissements, lesquels s'avéraient substantiels, était trop longue et Molson abandonna son projet de développement de cette sphère d'activités.

De cette brève description des circonstances qui ont entouré l'acquisition de Vilas et de Deluxe Upholstering, quatre points se dégagent :

1. Etude de rentabilité

Le tableau présenté en annexe X donne un aperçu de la rentabilité consolidée de Vilas, Moyer Vico et Deluxe Upholstering, de 1965 à 1975 inclusivement. Ces chiffres doivent être étudiés avec soin, car deux changements, survenus au cours de cette période, rendent difficile la comparaison des données d'une année par rapport à l'autre. Au cours de l'année financière terminée le 31 mars 1971, Les Industries Vilas acquit d'abord Deluxe Upholstering Ltd, puis vendit sa filiale Moyer Vico à Les Compagnies Molson Limitée, occasionnant ainsi d'importants changements dans tous les comptes de Vilas. Les Compagnies Molson n'a pas accepté de fournir les chiffres particuliers à Deluxe et à Moyer Vico; il est donc impossible de faire la comparaison entre les données, pour toutes les années de la période étudiée et pour chacune des filiales; cependant, certaines observations peuvent être faites sur la rentabilité de ce groupe, tout en tenant compte de la date de ces changements :

- a) Le taux de croissance réalisé dans la division des meubles domestiques fut très appréciable, s'approchant de 40% annuellement.

- b) Quoiqu'elle ne fut pas extrêmement rentable au moment de son acquisition, l'entreprise de meubles domestiques atteignit, durant les deux dernières années, un niveau respectable de rentabilité soit 5,23% de marge bénéficiaire et 11,6% de taux de rendement sur équité en 1974. Après l'ajustement requis par l'élimination du gain extraordinaire décrit au point suivant, le taux de rendement sur équité est de 18,6%.
- c) La valeur comptable des actions ordinaires s'accrut rapidement (30,2% par année), passant de \$16.83 en 1965 à \$67.66 en 1975; mais après élimination d'un facteur spécial (\$3 400 000 de gain extraordinaire sur vente d'une option à Les Compagnies Molson Limitée), la valeur comptable réelle, en 1975, est de \$36.75, et le taux moyen de croissance est de 11,8% annuellement. La vente de Moyer Vico n'eut aucun effet sur la valeur aux livres de Vilas, car elle fut vendue pour un prix correspondant à sa propre valeur aux livres.
- d) Aucun dividende ne fut payé durant la période passée en revue.
- e) Aucune nouvelle action ne fut émise.
- f) Nous ignorons si, pour financer l'augmentation nette des actifs, Les Compagnies Molson Limitée a investi des sommes autres que celles se rapportant à la vente de Moyer Vico et à l'option qu'elle a exercée.

2. Effet sur la concurrence

A notre avis, les acquisitions par Molson de Vilas et ensuite de Deluxe, n'ont pas eu pour effet de diminuer ou d'accroître la concurrence entre les membres de l'industrie. La forte fragmentation de cette industrie laissait jouer librement le mécanisme bienfaisant de la concurrence, ce qui permettait sûrement au consommateur de bénéficier d'un équilibre satisfaisant entre prix et qualité. Le changement de propriété ne diminua en aucune manière cette grande concurrence, qui subsiste toujours, dans le secteur économique de l'industrie du meuble. La concurrence étant une rivalité d'intérêts entre les entreprises, en vue d'attirer vers elles la plus grande clientèle possible par le jeu des meilleures conditions de prix et de qualité, cette rivalité ne fut pas diminuée et les consommateurs et autres manufacturiers de meubles ne subirent aucun préjudice, suite à l'arrivée de Molson au sein de cette industrie. L'acquisition de Vilas fut un simple changement de propriété, les actions provenant d'intérêts privés et passant entre des mains corporatives. L'effet sur la concurrence aurait pu être différent si Les Compagnies Molson Limitée avait poursuivi un programme agressif d'acquisitions de manufacturiers de meubles, car l'élimination graduelle de compétiteurs aurait conduit à un plus grand contrôle de l'industrie par les mêmes éléments administratifs. Tel ne fut cependant pas le cas.

3. Effets sociaux

Les effets sociaux du changement de propriété de Vilas ne sauraient être évalués en profondeur et en totalité. Parmi ceux qui nous paraissent discernables, qu'il suffise de souligner l'expansion que Molson a donnée à cette compagnie et les emplois additionnels créés par les nouvelles usines de la compagnie, installées dans de petites localités comme Cowansville et Thurso au Québec et Waterloo et Elmira en Ontario. D'un autre côté, une grève qui a déjà duré huit mois a certainement perturbé le climat socio-économique de la petite localité de Cowansville, au Québec.

4. Changements administratifs

Tous les administrateurs en place, au moment de l'acquisition, ont disparu du conseil d'administration, (annexe XI, liste des administrateurs de Vilas, au moment de son acquisition et en 1975), lequel se limite maintenant à trois personnes, dont l'un, M. J. P. G. Kemp, est vice-président principal du secteur des produits et services commerciaux de Les Compagnies Molson Limitée. Quant à M. G. L. Townsend, il est président de Vilas, et M. C. R. Cook est vice-président aux finances et contrôleur de Les Brasseries Molson du Canada Limitée.

B - ANTHES IMPERIAL LIMITED

Suite à sa décision de ne pas affermir sa position dans l'industrie du meuble, à cause de la longue période requise pour y atteindre un taux de rendement adéquat, Les Compagnies Molson Limitée se tourna vers un autre domaine encore plus important. De plus Anthes Imperial fut identifiée comme une entreprise possédant de l'expérience dans l'acquisition d'autres entreprises et dans l'administration de compagnies regroupant divers types d'activités; cette société était considérée comme une entreprise diversifiée et sagement administrée. Ses activités avaient une portée internationale et les administrateurs de cette compagnie accordaient beaucoup d'importance à la décentralisation du pouvoir décisionnel; à leur avis, cette politique était primordiale pour la réussite d'une entreprise aussi diversifiée. Chez Anthes, le calcul du rendement sur investissement servait régulièrement de critère pour apprécier les résultats des diverses activités et pour juger de la rentabilité des projets d'investissement. Anthes proclamait que sa politique d'acquisitions n'était pas uniquement orientée vers des secteurs complémentaires à ses activités courantes, mais également vers d'autres domaines, au Canada comme aux Etats-Unis.

Au cours des dix années qui précédèrent l'acquisition de Anthes par Molson, les ventes avaient augmenté considérablement, passant de 14 millions de dollars, en 1958, à 97,2 millions en 1968. Egalement, la compagnie, entièrement dépendante de l'industrie de la construction canadienne en 1958, se retrouvait, en 1967, dans une situation où 55% de ses ventes étaient effectuées en dehors du secteur de la construction, et où 37% de son chiffre d'affaires total provenait de l'extérieur du pays, principalement des Etats-Unis. Les ventes qui se chiffraient à 97,2 millions de dollars, au cours de l'année financière précédant l'acquisition, se répartissaient comme

suit entre les différents secteurs industriels dans lesquels Anthes faisait affaire :

Construction	44,1%
Matériel de stations-service	20,4%
Fournitures et accessoires de bureau	11,9%
Machines distributrices	7,1%
Défense	6,6%
Industriel	6,3%
Consommation	3,6%

Le fait que cette compagnie était présente dans différents secteurs économiques et qu'elle avait déjà sa place dans le marché américain intéressait vivement Les Compagnies Molson Limitée. De plus, le marché de la construction ayant été particulièrement faible en 1967 par rapport à 1966, le prix des produits d'Anthes avaient fléchi et l'administration avait mis sur pied un programme sérieux d'amélioration des profits, s'appliquant à tous les secteurs de la compagnie. Un tel geste était, sans aucun doute, représentatif d'une saine équipe administrative, consciente de la nature cyclique de ses activités commerciales.

Après discussions entre Molson et Anthes, on s'entendit sur le prix à être payé et on procéda à la vente. Les termes étaient les suivants : \$3 plus 1,7 action ordinaire classe A de Molson, pour chaque action Anthes classe A; et \$3 avec en plus 1,7 action ordinaire convertible classe C de Molson pour chaque action ordinaire Anthes classe B déposée avant l'expiration de la période originale de l'offre; et si cette période devait être prolongée, les termes étaient : \$3 plus 1,7 action ordinaire Molson classe A pour chacune des actions ordinaires Anthes classe B déposée après la période originale de l'offre.

Il s'ensuivit que Les Compagnies Molson Limitée obtint 92,5% des actions de Anthes en échange de 2 138 882 actions classe A et de 1 258 942 actions classe C de Molson, évaluées à \$57 763 008 plus \$6 002 847 en espèces, soit une contrepartie totale de \$63 765 855. L'actif net de Anthes acquis de cette façon, selon les livres de Anthes Imperial, était d'environ \$22,8 millions. Au moment de l'offre, la valeur cotée des actions de Anthes s'élevait à environ \$64 300 000.

Les négociations se firent directement, sans intermédiaire, sauf pour Dominion Securities Limited qui fut retenue comme conseiller financier auprès des deux parties. Dominion Securities avait en effet accepté de former un groupe de courtiers, afin d'aider Molson à obtenir l'acceptation de l'offre de la part des actionnaires de Anthes, et Molson avait convenu de payer à Dominion Securities Limited des frais d'administration de \$30 000 et, au groupe de courtiers, des honoraires de \$0.21 par action

Anthes échangée, sous réserve d'un honoraire minimum de \$10 et d'un maximum de \$1 000 pour chaque détenteur d'actions Anthes.

Cette acquisition donna lieu, par la suite, à un remaniement du conseil d'administration de Molson, dans le but d'y inclure les administrateurs de Anthes Imperial; cette restructuration entraîna la démission de certains directeurs du conseil d'administration de l'entité nouvellement formée.

L'activité de Anthes était de nature cyclique, c'est-à-dire que le volume d'affaires, et par le fait même les bénéfices, variait selon l'activité économique. Molson croyait, au début, que ce genre d'activités constituerait un complément sain et logique à ses activités courantes, mais elle jugea, par la suite, que certaines divisions et filiales de Anthes étaient incompatibles, parce que trop régionales et peu aptes à un développement sur le plan national et nord-américain. Ayant comme politique de développer ses divers secteurs et d'en étendre les activités dans tout le pays, comme elle l'avait fait pour les brasseries, Molson conserva et intégra certaines sous-filiales et en revendit d'autres. Ces activités, par exemple, dont les résultats dépendent en partie de la construction résidentielle, telles la fabrication des chauffe-eau domestiques vendus par John Wood Company, se mariaient plus facilement avec celles de Molson, alors que d'autres compagnies, reliées à la construction commerciale et industrielle, étaient moins compatibles avec ses autres activités et firent l'objet d'une liquidation. C'est ainsi qu'en novembre 1971, on disposa des actifs utilisés dans la fabrication de solives en métal, lesquels furent achetés par Great West Steel Industries Limited, au prix approximatif de \$3 100 000; cette transaction résulta en un profit, net d'impôt, de \$141 161. En mars 1971, on disposa également d'une fonderie, qui fut achetée par Aimco Industries Limited, au prix de \$400 000. Dans ce même cadre, Anthes vendit, en 1970, la totalité des actions de National Oxygen Limited à Liquid Carbonic Canadian Corporation Limited, au prix de \$1 300 000. Une entente intervint, en janvier 1971, entre John Wood Company, filiale de Anthes Imperial et Wood Industrial Products Company, de même que Alco Standard Corporation, entraînant la disposition par John Wood de sa division de Produits industriels, au prix de \$2 408 421. Même aujourd'hui, les compagnies et divisions incluses dans Anthes ne sont pas toutes nécessairement voulues par Les Compagnies Molson Limitée, et certains secteurs, tels la fabrication de tuyaux de fonte assurée par Anthes Eastern et Anthes Western, feront sûrement l'objet de dispositions dans un avenir plus ou moins rapproché, c'est-à-dire dès que l'occasion s'en présentera.

Il se trouva que plusieurs autres entreprises vendues avaient leur place sur le marché américain, élément qui avait pourtant fait l'objet d'un intérêt particulier de la part de Molson, au moment de l'acquisition. Tel fut le cas, durant l'année financière terminée le 31 mars 1970, pour la division de fabrication de machines distributrices de boissons gazeuses de la filiale Multiplex Company, qui fut vendue avec une perte, nette d'impôt, de près d'un million de dollars. L'année suivante, à cause de la politique de Molson de reviser au besoin son orientation à long terme, Anthes disposa également de sa division Superior, au Minnesota, pour la somme de 1,25 million de dollars.

Par contre, les activités d'entrepôt et de transport offraient, aux yeux de Molson, de meilleures possibilités de croissance; elles furent donc développées. Seaway Warehousing, par exemple, qui au moment de l'achat n'existait qu'à Montréal et à Toronto, fit l'objet d'une expansion par voie d'acquisitions à Terre-Neuve, au Nouveau-Brunswick et dans les provinces de l'Ouest. Ces acquisitions correspondent plus ou moins à des dépenses de capital, car elles ont été faites dans le but d'étendre ces activités le plus possible à travers le pays. Cette même politique fut aussi appliquée au secteur des fournitures et matériel de bureau, par l'achat de Willson Business Services; les activités de cette compagnie cadraient parfaitement avec celles de Office Specialty, rattachée à Anthes, et leur fusion permettait à ce secteur de couvrir une plus grande partie du territoire canadien. Tel fut le cas aussi de la division Anthes Equipment, qui fut élargie par l'acquisition d'actifs de Dalmine Scaffolding de Montréal et de Toronto, de même que par l'achat des inventaires d'équipement de sûreté de Dorman Construction de Toronto. Il importe de souligner que l'achat de Willson Business Services par Les Compagnies Molson Limitée occasionna le rapatriement au Canada d'une entreprise appartenant à Boise-Cascade, une compagnie américaine.

L'activité de Anthes Imperial Forms fut élargie par la construction de nouvelles usines de production et par l'achat de Office Specialty Service. La division Bennett Pump, établie à Muskegon (Michigan), fut également accrue par l'achat de la totalité des actions d'un manufacturier de pompes à essence en Angleterre, Beck and Co. (Meters) Limited; le prix était de \$5 039 648 et ses affaires étaient orientées vers le Marché commun¹. Les activités de Bennett en Italie durent être abandonnées, au cours de 1974, à cause de la conjoncture économique défavorable qui prévalait dans ce pays. Bennett-Italiana S.P.A. était devenue propriété entière de Anthes en 1967, et le but de Les Compagnies Molson Limitée était de devenir par cette acquisition un manufacturier entièrement intégré. La fermeture de cette division italienne résulta en une perte extraordinaire se chiffrant à \$1 002 000.

1. Etude de rentabilité

Le tableau présenté à l'annexe XII présente les données les plus importantes concernant la rentabilité de Anthes Imperial, au cours des trois années précédant son acquisition par Les Compagnies Molson Limitée, et au cours des six exercices financiers qui ont suivi.

Les ventes de cette période de neuf ans ont été marquées de très fortes fluctuations. Elles ne se sont accrues en moyenne que de 3,0% annuellement, passant de 91,3 millions de dollars en 1966, à 115,8 millions en 1975. Mais elles avaient fléchi de 11,9%, en 1972, alors qu'en 1975, elles ont augmenté de 23,7%. Il importe de répéter que suite à l'acquisition, plusieurs actifs d'entreprises ou des entreprises entières firent l'objet de dispositions et que

1. Le prix payé comprenait \$3 737 120 pour la valeur aux livres des actifs de la compagnie et \$1 302 528 pour l'achalandage, un actif intangible.

par ailleurs, certaines autres entreprises ou actifs d'entreprises furent acquis afin de consolider les activités de la compagnie dans un domaine qui cadrerait mieux avec les visées de Les Compagnies Molson Limitée. Cette question a déjà été étudiée au chapitre précédent.

La rentabilité proprement dite de Anthes, mesurée par les gains par action et la marge de profit net provenant des ventes, a subi une tendance à la baisse; les gains par action passèrent de \$2.05 en 1967 à \$1.14 en 1974, mais ont accusé ensuite une augmentation très nette en 1975, permettant aux gains par action de passer à \$2.93, soit une hausse de 157%. De la même façon, la marge de profit a graduellement fléchi mais la performance de 1975 fut telle que cette marge a atteint le sommet le plus élevé des dix dernières années, soit 5,67%, ce résultat s'est évidemment reflété au chapitre du taux de rendement sur équité qui a, lui aussi, atteint le nouveau sommet de 22,7%, en 1975.

Avant 1968, les administrateurs de Anthes avaient augmenté le dividende des actions ordinaires. Mais après l'acquisition, ce dividende demeura inchangé; à cause de la baisse des profits, il fut fixé au montant annuel de \$0.68 par action. Il en résulta une augmentation du pourcentage de distribution atteignant le niveau élevé de 71,6% en 1970, alors que les gains par action baissèrent à \$0.95.

Quant à la politique de financement de Anthes, l'augmentation nette des actifs totaux de 15,8 millions sur la période de dix ans fut financée par le flux monétaire provenant des activités normales de la compagnie; avant la prise de possession par Molson, des actions furent émises pour des sommes relativement faibles. Par ailleurs, le fonds de roulement proprement dit, au début de 1966, se chiffrait à 21 millions de dollars, avait accusé un recul de 9,9 millions durant cette période, et avait aussi atteint 11,1 millions en mars 1975. Molson retira annuellement environ \$1 470 000 en dividendes sur ses actions ordinaires classes A et B, (\$0.68 par action), soit à peu près le même dividende que payait Anthes avant son acquisition.

2. Effet sur la concurrence

Au moment de son acquisition par Les Compagnies Molson Limitée, Anthes était elle-même devenue une entreprise largement diversifiée. C'est par cette acquisition même que Molson devint un conglomérat. Etant donné qu'elle était engagée dans sept secteurs industriels diamétralement opposés et qu'elle n'engendrait dans l'ensemble que 104,6 millions de dollars de ventes au moment de l'acquisition, ce changement de propriété n'a produit aucune diminution ou augmentation de la concurrence.

Les administrateurs de Anthes avait pris plusieurs années pour réaliser cette diversification horizontale et territoriale de la compagnie; cette tendance fut encore ralentie après sa prise de possession par Molson. En effet, les dispositions d'entreprises effectuées par le nouveau groupe administratif sont énumérées à l'annexe III. Il est à noter que la majorité, sinon la totalité de ces reventes furent faites en faveur d'intérêts corporatifs et non d'intérêts privés et que l'exploitation de plusieurs de ces entreprises était et demeure encore rentable.

Etant donné son chiffre d'affaires relativement faible et compte tenu du nombre de pays dans lesquels Anthes exerçait ses activités commerciales, son acquisition par Molson n'eut pas d'effet majeur sur le climat concurrentiel entourant ces diverses entreprises.

3. Effets sociaux

Leur compagnie ayant fait l'objet de maintes acquisitions et dispositions d'entreprises, il est possible que les employés de Anthes manquent de sécurité, sachant pertinemment que la disposition de l'entreprise où ils travaillent pourrait mener à des mutations ou même à des congédiements. Les Compagnies Molson Limitée se fait cependant un devoir d'aviser ses employés de tout changement projeté. Dans la mesure du possible aussi, le personnel cadre se voit offrir, après l'acquisition, les mêmes postes ou des postes identiques, ou plus élevés, au sein d'une autre unité faisant partie de Les Compagnies Molson Limitée. Les Compagnies Molson Limitée soutient que les négociations intervenues avec l'acquéreur comportaient des clauses spécifiques en vue d'assurer les salaires et les avantages sociaux des employés des entreprises vendues.

4. Changements administratifs

L'annexe XIII fut établie à partir de deux rapports annuels de Anthes Imperial, soit 1968 et 1975, afin de dégager les changements survenus au sein du conseil d'administration et de la direction au cours de la période de sept ans écoulée depuis son acquisition par Molson.

Un seul des 12 administrateurs en place en 1968, M. A. G. Willmot, siège encore présentement au conseil d'administration. Ce dernier était président de Anthes lors de l'acquisition et fut alors remplacé à ce poste par M. J. T. Black.

Le conseil d'administration de Les Compagnies Molson Limitée, formé de 14 administrateurs en 1968, fut élargi à 18, pour y inclure six des 12 administrateurs de Anthes. De ces derniers, deux siègent encore comme administrateurs de Les Compagnies Molson Limitée (M. F. H. Sobey, administrateur honoraire et M. D. G. Willmot, administrateur et membre du comité de direction). Des huit directeurs de Anthes en 1968, M. J. B. Jolley, c.r., est le seul qui soit resté; il est secrétaire de la compagnie Anthes. Sauf pour M. Willmot, actuellement président du conseil de Les Compagnies Molson Limitée, aucun ne figure sur les listes de directeurs des compagnies faisant partie de Les Compagnies Molson Limitée.

C - BEAVER LUMBER COMPANY LIMITED

A la suite d'une étude approfondie qui dura près de deux ans, effectuée par son Service de planification, Les Compagnies Molson Limitée décida de se lancer dans le marché de la rénovation domiciliaire au Canada, secteur du commerce de détail qui connut un grand succès aux Etats-Unis. La compagnie Beaver Lumber de Winnipeg fut identifiée comme

le point de départ le plus favorable pour conquérir ce marché. Cette compagnie qui exploitait 270 magasins et cours à bois dans l'Ouest canadien et dans l'Ontario jouissait d'un personnel et d'une équipe administrative expérimentés dans ce genre d'entreprise. Molson estimait que les affaires de Beaver pouvaient être développées de façon à englober d'autres magasins offrant une plus grande diversité de marchandises et de créer ainsi des centres de rénovation domiciliaire. Mais l'administration de Beaver Lumber n'était pas enthousiasmée par l'idée de se joindre à Molson et d'exploiter ce nouveau genre d'entreprise.

Les Compagnies Molson Limitée décida, entretemps, de procéder à l'achat de Aikenhead Hardware, une chaîne de 23 quincailleries de Toronto, puis à l'acquisition des actions de deux autres petites entreprises s'adonnant au commerce du bois d'oeuvre, soit Warden Lumber Distributors Limited et Gallander Lumber Co. Limited, ces deux dernières au prix total de \$2 300 000. Ce geste n'incita toutefois pas Beaver à accepter l'offre de Les Compagnies Molson Limitée. C'est ainsi que Molson décida de s'adresser directement aux actionnaires : ceux-ci reconnurent la validité de cette idée et acceptèrent le prix offert pour les actions de Beaver Lumber. Quoique d'abord réticents, les administrateurs recommandèrent ensuite aux actionnaires d'accepter l'offre de Molson, et 99% des actions totales émises furent soumises par les actionnaires. Les conditions de l'offre étaient comme suit : \$20 plus 4 actions de Molson classe A pour 5 actions ordinaires, ou classe A, de Beaver Lumber.

L'action classe A de Les Compagnies Molson et l'action ordinaire de Beaver se transigèrent à des prix moyens de \$17 1/8 et \$14 1/8 respectivement, durant les jours qui précédèrent l'offre par Molson, offre permettant au détenteur de l'action de Beaver Lumber d'obtenir une équivalence de \$88.50 (soit \$20 en argent et \$68.50 en actions de Molson) pour une valeur de \$70.62 en actions de Beaver (5 actions à \$14 1/8), ce qui représentait une prime de 25%. Egalement, la considération de \$17.70 offerte pour une action de Beaver était supérieure de \$7.95 à la valeur comptable de l'action de Beaver estimée à \$9.75 au 31 décembre 1970, soit une prime de 81%. A la lumière de ces calculs, le prix payé aux détenteurs d'actions de Beaver paraît raisonnable et le fort pourcentage d'actionnaires qui ont accepté l'offre le confirme. Les Compagnies Molson conclut une entente avec Dominion Securities Corp. Ltd, selon laquelle cette dernière, après formation d'un groupe de courtiers, aiderait Molson à obtenir l'acceptation par les actionnaires de Beaver Lumber de l'offre ainsi faite. Molson versa un honoraire de \$25 000 à Dominion Securities Corp. Ltd, et un honoraire de \$0.15 par action de Beaver ainsi échangée, sujet à un minimum de \$10 et à un maximum de \$1 000 par actionnaire de Beaver.

Les directeurs et administrateurs de Beaver Lumber se joignirent au nouveau groupe, à l'exception de M. K. C. Kennedy, président de Beaver Lumber, qui choisit de prendre sa retraite. En fait, il continua jusqu'à l'été 1975 à siéger au conseil d'administration de Beaver Lumber. Il semble que la majorité des gens qui se joignirent à Molson au moment de l'achat soient satisfaits du traitement reçu et du progrès réalisé par Beaver Lumber dans un laps de temps très court.

Les autres acquisitions portant sur ce secteur du commerce de détail, telles Aikenhead, ne furent pas consolidées avec Beaver Lumber, ce qui rend

d'autant plus facile l'étude de rentabilité postérieure à la prise de possession par Molson. Cet élément sera étudié plus en détail dans le prochain chapitre.

Les Compagnies Molson Limitée a ensuite déployé tous ses efforts pour développer cette idée de centres de rénovation domiciliaire et s'est employée à implanter des magasins dans les principaux marchés urbains au Canada. Ce marché s'est ainsi accru de 53 centres de rénovation. Les Compagnies Molson Limitée lança ainsi un nouveau style de commerce de détail; elle estime que cette entreprise occupera une place dominante au sein de ce secteur spécialisé au Canada et obtiendra le même succès qu'elle a connu aux Etats-Unis.

1. Etude de rentabilité

Le tableau de l'annexe XIV fait voir le comportement de Beaver Lumber en termes de rentabilité pour les quelques années précédant l'acquisition par Les Compagnies Molson Limitée et pour les trois années complètes suivant la prise de possession. (Nous avons cru bon de présenter une étude comparative au moyen d'un nombre limité de données statistiques, ratio et taux de variation, et sans états financiers afin de ne pas surcharger inutilement notre étude.)

Ce qui ressort surtout de l'examen de ces données est, en premier lieu, le rythme de croissance fort impressionnant des ventes et le niveau élevé de rentabilité au cours des trois années qui suivirent l'acquisition; puis la chute vertigineuse des profits; et enfin, l'important déficit de 1975. Cette situation contraire au processus normal, consistant généralement à augmenter la rentabilité à la suite de fortes augmentations dans les ventes, s'explique par des dépenses de pré-ouverture et d'inauguration élevées, encourues par l'entreprise dans le but d'implanter solidement cette nouvelle idée de centres de rénovation domiciliaire au Canada. Un autre facteur partiellement responsable de cette lamentable performance au titre des profits et de l'important déficit encouru est l'effondrement des prix du bois, qui survint durant l'année financière terminée le 31 mars 1975.

En second lieu, les actifs de l'entreprise se sont nettement accrus, passant de 45,3 millions de dollars en 1971, à 116,2 millions en 1975; ce qui démontre l'ampleur des investissements faits par la compagnie pour implanter les 53 centres de rénovation en exploitation au 31 mars 1975. Les dépenses en immobilisations furent financées à même le fonds de roulement accumulé, lequel se chiffrait à 24,2 millions de dollars au 31 décembre 1970 ainsi que par l'émission de 4 000 000 d'actions ordinaires, qui rapporte 55 millions de dollars de la compagnie mère.

2. Changements administratifs et relations avec les employés

A l'annexe XV, nous présentons la liste des directeurs et administrateurs de Beaver Lumber Co. Limited, à deux dates différentes, soit en fin d'année 1971, c'est-à-dire au moment de l'acquisition, et en fin mars 1975,

afin de souligner les changements effectués par Les Compagnies Molson Limitée dans l'administration de cette nouvelle filiale. Le nombre d'administrateurs fut réduit, passant de neuf à trois, soit le nombre minimum requis par la loi des compagnies. Ces trois administrateurs sont actifs au sein de la compagnie mère. Tous les administrateurs ont donc choisi de démissionner durant les trois années suivant l'acquisition. Des cinq directeurs en place au moment de l'achat, on en retrouve présentement trois parmi les 12 inclus sur la liste des directeurs. Quant à monsieur K. C. Kennedy, président au moment de l'achat, il fut remplacé par M. David Lakie, mais continua à siéger comme administrateur jusqu'en 1974, date de sa retraite. Pour ce qui est de M. C. A. McLeod, alors secrétaire-trésorier adjoint, il quitta la compagnie.

3. Effet sur la concurrence

Afin d'analyser l'effet positif ou négatif de l'achat par Les Compagnies Molson Limitée de Beaver Lumber, sur la concurrence, il faut bien connaître la nature des activités de cette entreprise en 1971. Cette année-là, Beaver exploitait 260 magasins de matériaux de construction, dont 86 étaient situés en Ontario, 41 au Manitoba, 59 en Saskatchewan, 63 en Alberta et 11 en Colombie britannique. L'industrie canadienne des matériaux de construction est extrêmement fragmentée; les quincailleries, les magasins à rayons et les détaillants de bois d'oeuvre sont trois catégories de commerce qui offrent aux usagers la même vaste gamme de biens durables que Beaver Lumber vendait en 1971 et continue de vendre. Etant donné la très grande fragmentation qui caractérise le commerce de détail, nous ne pensons pas que l'acquisition par Molson de Beaver Lumber eut comme effet d'amoinrir le degré de concurrence de façon à créer un climat défavorable au sein de ce secteur particulier de l'économie.

4. Effets sociaux

Depuis l'achat, environ 70 petits magasins durent fermer leurs portes. Par ailleurs, 53 spacieux centres de rénovation domiciliaire furent ouverts, compensant largement les pertes d'emploi ayant pu résulter de ces fermetures de magasins moins rentables, comme en fait foi le nombre d'employés dans ce secteur du commerce de détail, soit 3 099. Ce dernier nombre, en date du 31 mars 1975, est toutefois inférieur de 4% au nombre d'employés de l'année précédente, qui était de 3 251.

Le rapport annuel de 1975 de Les Compagnies Molson Limitée mentionne que huit magasins Beaver, situés dans de petites localités, et quatre quincailleries Aikenhead, ont été fermés durant l'année financière terminée le 31 mars 1975, mais que la superficie totale des établissements de détail s'est accrue de 25% dans son ensemble. Il est déplorable que l'emploi que procuraient ces magasins de petites localités ait été perdu, mais il arrive, par contre, que de nouvelles installations modernes remplacent des magasins désuets, comme ce fut le cas en 1974 à Lindsay (Ontario), Red Deer et Leduc (Alberta), lorsque les économies d'échelle le permettent.

D - FORMOSA SPRING BREWERY

Avant de procéder à l'achat des actifs de Formosa Spring Brewery, dont l'usine de production de bière est située à Barrie en Ontario, Molson exploitait à Toronto une brasserie dont la capacité annuelle de production s'élevait à 2 000 000 de barils par année. La compagnie envisageait devoir doubler sa capacité de production pour répondre aux besoins croissants du marché ontarien; mais toute autre expansion de cette usine aurait ensuite été difficile, sinon impossible, faute de terrains disponibles autour de la brasserie. A plus longue échéance, Molson prévoyait construire une seconde brasserie, mais le choix de son emplacement n'était pas encore arrêté. C'est alors que se présenta la possibilité d'acquérir Formosa Spring Brewery.

Etant donné la conjoncture, l'administration savait que le coût de construction d'une nouvelle usine, ou d'un agrandissement de l'usine de Toronto, serait plus élevé que le prix demandé pour les actifs de Formosa Spring Brewery. En effet, le prix payé s'éleva à \$27 764 000, soit \$24 264 000 pour l'actif matériel à sa juste valeur marchande et \$3 500 000 pour les éléments intangibles. Ce prix fut versé au moyen d'une somme de \$4 723 000 comptant pour le fonds de roulement et par l'émission d'un billet de \$23 041 000 portant un intérêt de 9%, payable durant les quinze prochaines années. Cette transaction avait pour but d'augmenter la capacité de production à un prix remarquablement faible, en obtenant du même coup un certain nombre de nouvelles marques de bière dont Oktoberfest, Diamond Lager, Club Ale et Keg Ale, lesquelles n'intéressaient toutefois pas Les Compagnies Molson Limitée. L'objectif visé était de répondre, le plus tôt possible et d'une manière concrète, au besoin de capacité de production accrue.

Molson ne put cependant embaucher toute l'équipe de vente de Formosa Spring Brewery, car les lois de l'Ontario, selon Molson, empêchent toute compagnie de bière d'excéder un certain nombre de vendeurs dans cette province. Le reste du personnel fut gardé au service de Molson, permettant à ces effectifs d'évoluer au sein d'une entreprise rentable. Il faut enfin rappeler que cette acquisition assurait le rapatriement, au Canada, d'actifs qui étaient auparavant la propriété de la compagnie américaine Benson and Hedges (Canada) Limited, filiale de la société américaine Philip Morris.

1. Analyse de rentabilité

L'analyse de rentabilité est impossible à effectuer dans ce cas, car ce sont les actifs et non les actions Formosa Spring Brewery elle-même qui furent acquis. Nous savons qu'avant de vendre à Molson, Formosa Spring Brewery était déficitaire et qu'elle produisait à moins de 50% de sa capacité totale. Même si les données de pré-acquisition étaient disponibles, nous ne pourrions probablement pas nous en servir pour établir des comparaisons avec les résultats postérieurs, car des transformations importantes furent effectuées. En effet, Les Compagnies Molson Limitée se sert de cette brasserie pour sa propre production; quant aux produits de Formosa Spring Brewery, certains furent éliminés, alors que d'autres, même s'ils ne font l'objet d'aucune publicité par Molson, furent conservés. Mais nous pouvons affirmer que Les Compagnies Molson Limitée fait meilleur usage des actifs acquis que ne le faisait Benson and Hedges; la direction de Les Compagnies Molson Limitée nous assure que le taux d'utilisation de la brasserie de Barrie (Ontario) est

supérieur au taux existant lors de l'acquisition, sans que le taux d'utilisation de la brasserie principale de Toronto n'en soit pour autant réduit.

2. Effet sur la concurrence

L'industrie de la bière au Canada est un oligopole composé d'un petit groupe de six compagnies concurrentes. L'acquisition récente de Formosa Spring Brewery par Molson eut comme conséquence d'éliminer un des huit compétiteurs oeuvrant au sein de l'industrie, alors que l'achat par Labatt de Columbia Brewing en Colombie britannique en élimina un autre. Il ne reste que trois petits producteurs de bière au pays dont la part de marché est minime, soit à peine 3%. Il est à prévoir qu'elles disparaîtront éventuellement du marché, car leur envergure ne leur accorde peut-être pas l'économie d'échelle requise pour atteindre à un niveau de rentabilité adéquat.

Certaines marques de bière de Formosa Spring Brewery jouissaient d'une grande faveur sur le marché, et Molson est surprise de la force avec laquelle ces marques se maintiennent, malgré l'absence totale de publicité. Les produits de Formosa Spring Brewery ne font l'objet d'aucune réclame parce que Les Compagnies Molson Limitée ne tient pas à maintenir ces marques; elle est avant tout intéressée par l'actif physique de cette compagnie. Il n'en demeure pas moins que l'industrie est fortement concentrée et que la concurrence s'exerce par l'entremise d'un nombre bien réduit de partenaires.

L'acquisition de Formosa Spring Brewery, au moment où trois concurrents seulement se partageaient déjà près de 93% du marché, occasionna une hausse de la part du marché de Les Compagnies Molson Limitée d'environ 1,5% à 2,0%. Cette augmentation réduit davantage la concurrence et de façon beaucoup plus importante que lorsqu'elle acquiert un ou deux des quelque 1 600 manufacturiers de meubles oeuvrant au pays. Contrairement aux acquisitions étudiées antérieurement, nous croyons que la très grande concentration de l'industrie de la bière fait que toute acquisition effectuée dans ce secteur est préjudiciable aux mécanismes de la concurrence.

3. Changements administratifs et effets sociaux

Etant donné la nature de la transaction effectuée (par exemple, l'acquisition d'actifs et non l'acquisition d'actions), le personnel cadre ne fut pas retenu par Molson, mais il est probable que le plus grand nombre des employés sont demeurés en place puisque la production de cette usine augmenta après l'achat par Molson.

ANALYSE DES PLACEMENTS

Les intérêts minoritaires et les placements sont parfois le point de départ d'acquisitions plus importantes. Les intérêts minoritaires à l'intérieur de chacun des quatre groupes d'exploitation de Les Compagnies Molson Limitée ont été traités dans un chapitre précédent. En plus de ces compagnies non entièrement détenues par Molson ou par ses filiales, il existe un certain nombre de placements dont la valeur au bilan, au 31 mars 1975, est de \$9 710 000. La répartition de ces placements est comme suit :

Créances hypothécaires et prêts au coût	\$ 2 787 000
Placements, à la valeur de consolidation	3 480 000
Autres placements au prix coûtant	<u>3 443 000</u>
	<u>\$ 9 710 000</u>

Parmi ces placements, on trouve des actions négociables pour un montant de \$4 397 000 au 31 mars 1975. Mais en fin d'année budgétaire 1974, les placements en actions négociables se chiffraient à \$7 155 000, et cette baisse s'explique par la revente de l'investissement dans Maple Leaf Mills qui avait été fait dans le but d'acquérir cette compagnie en entier, mais sans succès. En effet, la compagnie avait commencé à investir dans Maple Leaf Mills à compter de décembre 1969; lors de la vente de son investissement, en juin 1974, elle possédait un total de 118 765 actions de cette compagnie. On estime que Les Compagnies Molson Limitée, qui était en concurrence avec Neonex pour l'acquisition de Maple Leaf Mills, a récupéré son investissement. La compagnie s'intéressa également, à compter du mois d'août 1959, à l'achat d'actions de Canada Malting. En juin 1974, elle possédait en effet 96 442 actions de cette compagnie, soit 10% des actions émises, et le but de cet investissement était de s'assurer que Canada Malting lui fournirait le malt et l'orge en quantité suffisante. (Labatt détient également 10% des actions de Canada Malting.) En règle générale, la direction de Les Compagnies Molson Limitée préfère ne pas divulguer les détails de ces comptes de placements que l'on retrouve au bilan.

SOMMAIRE

Vieille de plus de 190 ans, Les Compagnies Molson Limitée, dont l'activité principale est la production et la vente de bière, entreprit en 1967 un programme de diversification de ses activités par le moyen d'acquisitions destinées surtout à diminuer l'importance de la bière au sein de sa rentabilité totale. La bière constitue toujours la pierre angulaire et la principale raison d'être de Les Compagnies Molson Limitée, assurant 48% de ses ventes en 1975, mais le secteur de commerce de détail prendra une importance accrue d'année en année, comme domaine de croissance de la compagnie. Les secteurs du matériel de stations-service et des produits et services commerciaux sont les deux autres sphères d'activité auxquelles s'adonne Les Compagnies Molson Limitée.

Parmi les nombreuses acquisitions effectuées par Les Compagnies Molson Limitée, quatre seulement revêtent une importance particulière. Les Industries Vilas Limitée fut l'occasion d'une première diversification horizontale de la part de Molson. Puis, l'acquisition de Anthes Imperial et de Beaver Lumber, deux compagnies publiques, furent des initiatives extrêmement importantes pour la compagnie. Enfin, l'achat des actifs de Formosa Spring Brewery fit disparaître un des quelques concurrents formant l'industrie de la bière, tout en rapatriant au Canada des actifs jusqu'alors détenus par une compagnie américaine.

Les Compagnies Molson Limitée préconise une philosophie administrative orientée vers la décentralisation du pouvoir décisionnel, et il est permis de croire, sauf pour le conflit prolongé qui a touché son usine de meubles de Cowansville, au Québec, que le climat des relations de travail avec ses employés syndiqués et non syndiqués est plutôt favorable.

Plusieurs des 13 656 actionnaires de Les Compagnies Molson Limitée, ont vu changer la structure de capital, qui ne comportait aucune dette à long terme en 1968, à une structure comportant 36,2% de dettes à long terme en 1975. En examinant le taux de croissance vraiment peu enviable des bénéfiques et de certains autres indices de rentabilité, les investisseurs s'interrogent sur l'avenir de cette compagnie possédant de multiples filiales, se livrant à des activités divergentes et se donnant ainsi un statut de conglomérat.

Les Compagnies Molson Limitée, en plus de la part qu'elle joue dans l'économie canadienne, se montre consciente de son rôle social. Les gestes posés en matière de lutte contre la pollution, les dons qu'elle fait ainsi que sa participation aux initiatives communautaires sont des manifestations de son sens des responsabilités au niveau social.

Les Compagnies Molson Limitée se trouve maintenant dans la deuxième phase de son existence. Le défi principal auquel elle fait face consiste à effectuer un retour à un niveau acceptable de rentabilité, se fondant cette fois sur cette orientation de compagnie à divisions multiples qu'elle s'est donnée depuis 1967.

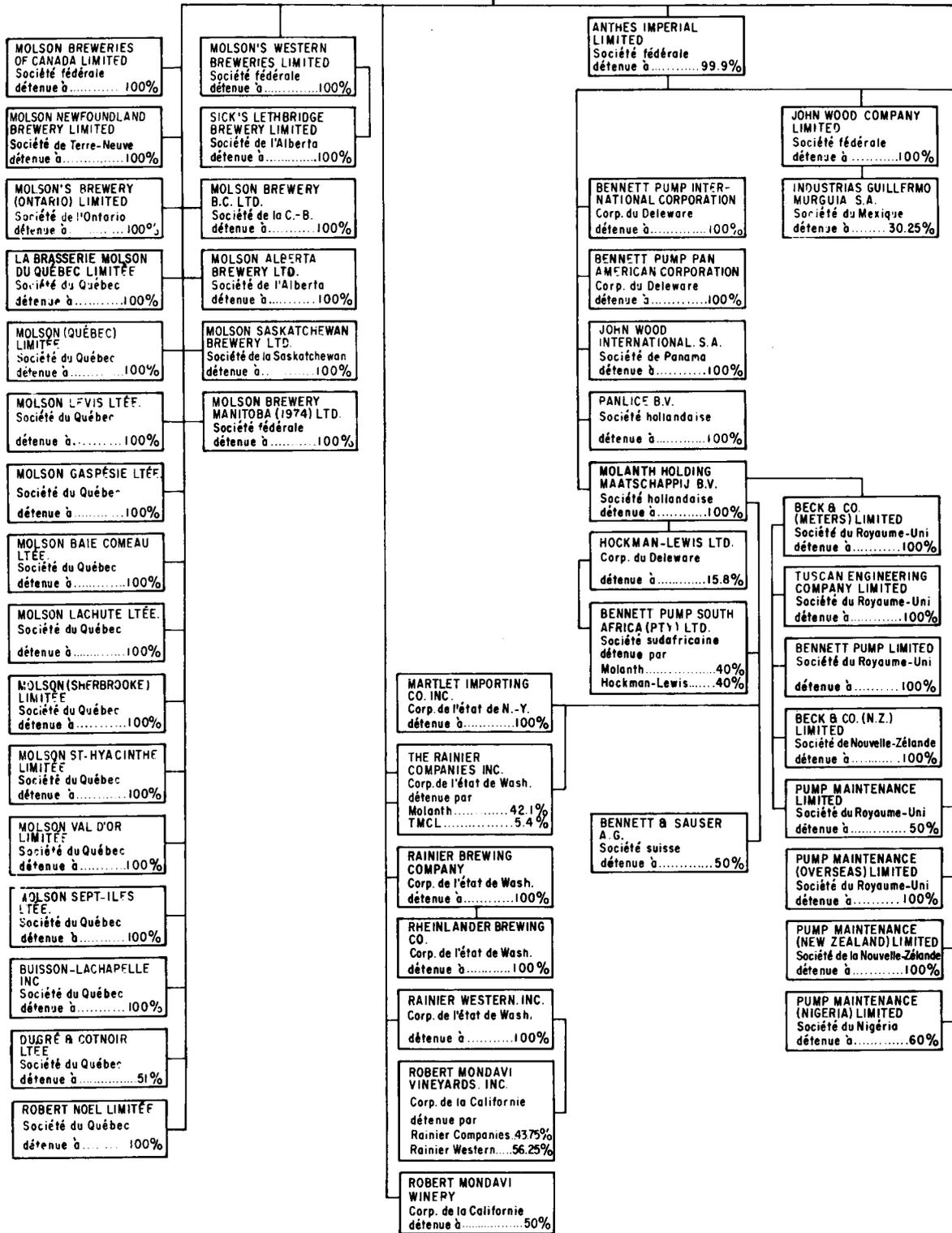
Annexe I
Compagnies détenues par Les Compagnies Molson Limitée¹

BRASSERIES		COMMERCE DE DETAIL	PRODUITS ET SERVICES COMMERCIAUX		MATERIEL DE STATIONS-SERVICE
Molson Breweries of Canada Limited	Martlet Importing Co. Inc. Corp. de l'Etat de New-York	Beaver Lumber Company Limited	Anthes Imperial Limited	Deluxe Upholstering Limited	Beck & Co. (Meters) Limited Société du Royaume-Uni
Molson Newfound- land Brewery Limited	The Rainier Companies Inc. Corp. de l'Etat de Washington	Saveway Lumber & Building Supplies Ltd	Anthes Business Forms Limited	Anthes Equipment Limited	Tuscan Engineering Company Limited Société du Royaume-Uni
La Brasserie Molson du Québec Limitée	Détenue à47,5%	Aikenhead Hardware Limited	Willson Office Specialty Ltd	John Wood Company Limited	Pump Maintenance Limited Société du Royaume-Uni Détenue à50%
Molson's Brewery (Ontario) Limi- ted	Rainier Brewing Company Corp. de l'Etat de Washington	Hobbs Hardware Co. (1968) Limited	Office Planning Service Limited	Seaway Midwest Ltd	Industrias Guillermo Murguia S. A. Société mexicaine Détenue à30,25%
Molson's Western Breweries Limited	Robert Mondavi Vineyards Inc. ² Corp. de la Cali- fornie	Beaver Lumber Acceptance Corporation Limited	Evans & Kert Limited	Seaway Cartage Ltd	Bennett & Sauser A. G. Société suisse Détenue à50%
Molson Brewery Manitoba (1974) Ltd	Robert Mondavi Winery ³ Corp. de la Cali- fornie	Le Castor bricoleur Ltée	Moyer Vico Limited	C. W. Henderson Cartage Limited	Bennett Pump South Africa (PTY) Ltd Société d'Afrique du Sud Détenue à46,3%
Molson Saskat- chewan Brewery Ltd			Les Industries Vilas Limitée	Pittman Transport Limited	Hockman-Lewis Ltd Corp. du Delaware Détenue à15,8%
Molson Alberta Brewery Ltd					
Molson Brewery B.C. Ltd					

1. Toutes les compagnies sont détenues à 100%, sauf indication contraire
2. Détenue à 100% par The Rainier Companies Inc.
3. Détenue à 75% par The Rainier Companies Inc.

Annexe II

Les compagnies Molson
Limitée
Société fédérale



ANTHES EQUIPMENT LIMITED
Société fédérale
détenue à100%

MIDWEST PHARMACEUTICALS LTD.
Société du Manitoba
détenue à100%

SEAWAY CARTAGE LTD.
Société du Québec
détenue à100%

SEAWAY/MIDWEST LTD.
Société de l'Ontario
détenue à100%

PITTMAN TRANSPORT LIMITED
Société de Terre-Neuve
détenue à100%

OFFICE PLANNING SERVICE LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

ANTHES BUSINESS FORMS LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

VILAS INDUSTRIES LIMITED
Société fédérale
détenue à100%

E.S.A. (CANADA) LIMITED
Société fédérale
détenue à100%

MOYER VICO LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

DELUXE HOLDINGS LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

DELUXE UPHOLSTERING LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

C.W. HENDERSON CARTAGE LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

C-N-W LEASINGS LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

WILLSON OFFICE SPECIALTY LTD.
Société fédérale
détenue à99.9%

EVANS & KERT LIMITED
Société fédérale
détenue à100%

BEAVER LUMBER COMPANY LIMITED
Société fédérale
détenue à99.9%

BEAVER LUMBER ACCEPTANCE CORPORATION LIMITED
Société fédérale
détenue à100%

HANDYMAN ELECTRIC & PLUMBING SUPPLY LTD.
Société de la C.-B.
détenue à100%

BEAVER HANDYMAN LTD. LE CASTOR BRICOLEUR LTEE
Société fédérale
détenue à100%

AIKENHEAD HARDWARE LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

HOBBS HARDWARE CO. (1968) LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

SEAWAY LUMBER & BUILDING SUPPLIES LTD.
Société de l'Ontario
détenue à100%

CURLEW INVESTMENTS LTD.
Société du Québec
détenue100%

KIPLING PROPERTIES LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à100%

279906 ONTARIO LIMITED
Société de l'Ontario
détenue à50%

MOLSON COMPANIES DONATIONS FUND
Corp. fédérale à but non-lucratif

LES COMPAGNIES MOLSON LIMITÉE || STRUCTURE CORPORATIVE AU 1^{er} octobre 1975

Annexe III
Acquisitions, à compter de 1965 jusqu'au 14 novembre 1975

NOM de la compagnie acquise	Date	Type acquis	Nom de l'acheteur	Méthode comptab.	NOM du vendeur
Les Industries Vilas Limitée (y compris Moyer Vico Limited)	a) 28 fév. 67 66,66%	actions	L.C.M.L.	achat	Blairco (1962) Limited (syndicat des employés)
	b) 31 août 69 33,33%	actions			
Deluxe Holdings Limited (Deluxe Upholstering Ltd)	31 mai 68	actions	Vilas Ind. Limited	achat	Particuliers
Anthes Imperial Limited	28 juin 67 27 juin 68	actions	L.C.M.L.	fusion d'in- térêts communs	Compagnie publique
Buisson-LaChapelle Inc.	1 avril 70	actions	L.C.M.L.	achat	Particuliers
Midwest Storage & Distributing Company Ltd.	1 janv. 71	actions	L.C.M.L.	achat	Particuliers
Aikenhead Hardware Limited	30 juin 71	actions	L.C.M.L.	achat	Famille Aikenhead
Home Lumber Limited (Secteur de détail)	1 sept. 71	actions	L.C.M.L.	achat	Particuliers
Dorman Construction Accessories	17 sept. 71	actifs	Anthes Steel Products Ltd	achat	Dorman Construction Accessories Ltd
Wallace Warehousing & Cartage	20 sept. 71	actifs	Seaway Storage Inc.	achat	J. H. Wallace
Beck & Co. (Meters) Limited	30 sept. 71	actions	Molanth	achat	Pegler-Hattersley Ltd
Gallander Lumber Co. Limited	1 oct. 71	actions	L.C.M.L.	achat	Famille Gallander
Warden Lumber Distributors Limited	1 oct. 71	actions	L.C.M.L.	achat	Famille Gallander
Dalmine Scaffolding	oct. 71	actifs	Anthes Steel	achat	Dalmine Scaffolding Ltd
Beaver Lumber Company Ltd	31 déc. 71	actions	L.C.M.L.	achat	Compagnie publique
Willson Business Services Limited	1 jan. 72	actions	L.C.M.L.	achat	Boise-Cascade Company
Canadian Library Supply	3 janv. 72	actifs	Moyer Vico	achat	Canadian Library Supply Company Limited

Annexe III (suite)

Acquisitions, à compter de 1965 jusqu'au 14 novembre 1975

NOM de la compagnie acquise	Date	Type acquis	Nom de l'acheteur	Méthode comptab.	NOM du vendeur
C.W. Henderson Cartage	1 juin 72	actions	L.C.M.L.	achat	Famille Henderson
C.N.W. Leasings Limited	1 juin 72	actions	L.C.M.L.	achat	Famille Henderson
Evans & Kert Limited	31 mai 73	actions	L.C.M.L.	achat	Particuliers
Handyman Electric & Plumbing Supply Limited	11 juin 73	actions	Beaver Lumber	achat	Pay'N Pak Stores Inc.
City Lumber Yards	15 oct. 73	actifs	Beaver L.	achat	City Lumber Yards Limited
Pine Lumber	15 oct. 73	actifs	Beaver L.	achat	Pine Lumber (1972) Limited
Ontario Office Outfitters	1 mars 74	actifs	Willson Office Specialty	achat	Ontario Office Outfitters Limited
Ajax Builders Supplies	25 mars 74	actifs	Safeway Lmbr & Build. Supp.	achat	Ajax Building Supplies Ltd/ Ajax Fuel & Feed Limited
Haig Printing and Office Supplies	2 mai 74	actifs	A.I.L.	achat	Bank of Montreal (Rapid Data)
Formosa Spring Brewery	31 juill.74	actifs	L.C.M.L.	achat	Benson & Hedges (Canada) Limited
Pittman Transport Limited	31 mars 75	actions	A.I.L.	achat	Particuliers
C.B.S. Lumber and Building Supplies (Quebec) Inc.	6 nov. 75	actifs	Beavers L.	achat	C.B.S. Lumber and Building Supplies (Quebec) Inc.

Annexe III (suite)

Dispositions, à compter de 1965 jusqu'au 14 novembre 1975

<u>NOM de la compagnie vendue</u>	<u>Date</u>	<u>Type vente</u>	<u>Nom du vendeur</u>	<u>Méthode comptab.</u>	<u>NOM de l'acheteur</u>
National Oxygen Limited	1 avril 70	actions	A.I.L.	vente	Canadian Liquid Carbonic
Multiplex Company	6 mai 70	actifs	Mulco Inc.	vente	Kisco Company Inc.
Industrial Products	31 déc. 70	actifs	John Wood Co.	vente	Alco Standard
Superior Division	31 mars 71	actifs	John Wood Co.	vente	W. E. Davis Co.
St. Catharines Foundry	31 mars 71	actifs	A.I.L.	vente	Aimco Inc. et Powell Foods
Anthes Steel Products	1 nov. 71	actifs	A.S.P. Ltd	vente	Great West Steel Ltd
Kamloops Hop Farm	31 août 72	actifs immobi- lisés	Molson Kam- loops Hop Farm Ltd	vente	R. Morelli et N.L. Campbell
Anthes Eastern - Warm Air Division	15 sept. 72	actifs	A.I.L.	vente	Inter-City Manufacturing Ltd
Anthes Western - Tank Plant	30 mars 73	actifs	John Wood Co. Ltd	vente	Westeel-Rosco Ltd
Anthes Western Foundries - Calgary	28 sept. 73	actifs	A.I.L.	vente	Canron
- Edmonton et Saint-Jean	30 nov. 73	actifs	A.I.L.	vente	Dobney & Ste. Croix
- Winnipeg	31 déc. 73	actifs	A.I.L.	vente	Ancast (compagnie formée par des employés)

Annexe IV

Données statistiques pertinentes et taux de croissance (1960, 1963-1973)

Année	Dollars courants		R.P.D.		Ventes totales Canada		Population - Canada			Consommation per capita	
	P.N.B. (en millions)	% augm.	(en millions)	% augm.	(en millions de barils)	% augm.	Total (en millions d'habitants)	20 ans et plus	du total	Population totale	20 ans et plus
1960	\$ 38 359	4,1	\$26 567	4,4	9 439	0,7	17 870	10 465	58,6	0,5282	0,0020
1963	45 978	7,1	31 168	6,2	10 369	2,0	18 031	10 915	57,7	0,5477	0,0500
1964	50 280	9,4	33 049	6,0	10 896	5,1	19 291	11 105	57,6	0,5587	0,0812
1965	55 364	10,1	36 263	9,7	11 162	2,4	19 644	11 322	57,6	0,5621	0,0859
1966	61 828	11,1	39 901	10,0	11 757	5,3	20 015	11 585	57,9	0,5874	1,0148
1967	66 404	7,4	43 123	8,1	12 156	3,4	20 378	11 885	58,3	0,5906	1,0228
1968	72 586	9,3	46 820	8,6	12 223	0,6	20 701	12 180	58,8	0,5852	1,0035
1969	79 815	10,0	50 911	8,7	12 993	6,3	21 091	12 477	59,4	0,6134	1,0413
1970	85 610	7,3	54 071	6,2	13 580	4,5	21 297	12 779	60,0	0,6327	1,0627
1971	93 402	9,1	59 288	9,6	14 582	7,4	21 568	13 073	60,6	0,6760	1,1154
1972	103 407	10,7	66 284	11,8	15 360	5,3	21 821	13 375	61,3	0,6987	1,1484
1973	118 678	14,8	75 667	14,2	16 382	6,7	22 095	13 678	61,9	0,7377	1,1977
Taux de croissance composé		9,9%		9,2%		4,6%	1,5%	2,26%		3,0%	2,35%

Sources

1. Association des brasseries du Canada : *Sales Bulletin*
2. Statistique Canada, n° 91-202 du catalogue annuel

Annexe V
 Marques principales de bière
 et marchés respectifs

<u>Marque</u>	<u>Marché</u>
Molson Canadian Lager	Canada
Molson Export Ale	Canada
Lethbridge Lager Beer	Alberta
Lethbridge Pilsner	Alberta
Lethbridge Malt Liquor	Alberta
Lethbridge Royal Stout	Alberta
Edmonton Export Lager Beer	Alberta
Molson Golden Lager	Alberta
Royal Stout	Alberta
Imperial	Alberta
Old Style Beer	Colombie britannique
Molson Stock Ale	Manitoba
Frontier Beer	Manitoba
Frontier Stout	Manitoba
Diamond Lager Beer	Ontario
Club Ale	Ontario
Festival Lager Beer	Ontario
Molson Cream Porter	Ontario
Octoberfest	Ontario
Keg Ale	Ontario
Molson Golden Ale	Ontario et Québec
Laurentide	Québec
Liqueur de Malt Brador	Québec
Porter velouté Molson	Québec
Molson Golden Lager	Saskatchewan
Pilsner Beer	Saskatchewan
Bohemian Lager Beer	Saskatchewan
Indian Beer	Terre-Neuve

Annexe VI
 Brasseries de Les Compagnies Molson Limitée

<u>(Endroits)</u>		<u>Capacité annuelle</u> <u>(en milliers de barils)</u>
Saint-Jean	Terre-Neuve	150
Montréal	Québec	2 200
Toronto	Ontario	2 200
Barrie	Ontario	700
Winnipeg	Manitoba	220
Regina	Saskatchewan	160
Prince Albert	Saskatchewan	200
Lethbridge	Alberta	450
Edmonton	Alberta	150
Vancouver	Colombie britannique	500
		<u>6 930</u>

Annexe VII
Actionnaires de Les Compagnies Molson Limitée

	Actionnaires		Actions	
	Nombre	% du total	Nombre	% du total
100 000 actions et plus	19	0,1	5 359 885	39,1
de 10 000 à 100 000	159	1,2	3 889 346	28,4
de 1 000 à 10 000	1 030	7,6	2 423 744	17,7
1 000 et moins	<u>12 321</u>	<u>91,1</u>	<u>2 018 755</u>	<u>14,8</u>
	<u>13 529</u>	<u>100,0</u>	<u>13 691 730</u>	<u>100,0</u>
<u>Canadiens</u>				
Institutions	3 187	23,6	7 589 786	55,4
Autres	<u>10 068</u>	<u>74,4</u>	<u>6 009 900</u>	<u>43,9</u>
	<u>13 255</u>	<u>98,0</u>	<u>13 599 686</u>	<u>99,3</u>
<u>Etrangers</u>				
Institutions	50	0,4	43 567	0,3
Autres	<u>224</u>	<u>1,6</u>	<u>48 477</u>	<u>0,4</u>
	<u>274</u>	<u>2,0</u>	<u>92 044</u>	<u>0,7</u>
	<u>13 529</u>	<u>100,0</u>	<u>13 691 730</u>	<u>100,0</u>
Etrangers	274	2	92 044	1
Yukon et T. du N.-O.	3	-	90	-
Terre-Neuve	46	-	8 330	-
Nouvelle-Ecosse	264	2	206 680	2
Nouveau-Brunswick	113	1	37 670	-
Ile-du-Prince-Edouard	14	-	7 288	-
Québec	3 546	26	6 400 258	47
Ontario	5 627	42	4 927 785	36
Manitoba	514	4	843 121	6
Saskatchewan	447	3	238 858	2
Alberta	1 095	8	328 928	2
Colombie britannique	<u>1 586</u>	<u>12</u>	<u>600 678</u>	<u>4</u>
	<u>13 529</u>	<u>100</u>	<u>13 691 730</u>	<u>100</u>

Annexe VIII

Administrateurs de Les Compagnies Molson Limitée

AIRD, Hon John Black, c.r., sénateur

Associé : Aird, Zimmerman & Berlis, président : Algoma Central Railway; vice-président : Reed Shaw Osler Ltd; dir. de American Metal Climax, Inc., The Bank of Nova Scotia, Canada Tungsten Mining Corp. Ltd, Consolidated-Bathurst Ltd, Dominion Glass Co. Ltd, The National Life Assurance Co. of Canada, Pacific Atlantic Canadian Investment Co. Ltd, Rolland Paper Co. Ltd; président (section canadienne) Canada-United States Permanent Joint Board on Defence; directeur : Hôpital pour enfants.

ALLEN, William R., c.r.

Prés. The Dominion Realty Co. Ltd; dir. de Air Canada, Canada Security Assurance Co., Norwich Union Fire Insurance Society Ltd, Norwich Union Life Insurance Society; gouv. de York University, St. Michael's Hospital.

BLACK, James Thompson, C.A.

Dir. de Junior Achievement of Canada

COVERT, Frank Manning, O.B.E., D.F.C., c.r.

Associé : Stewart MacKeen & Covert; prés. de Ben's Holdings Ltd; the Great Eastern Corp. Ltd, Maritime Paper Products Ltd, Ben's Ltd; sec. adjoint et dir : Maritime Steel and Foundries Ltd; dir. de IAC Limited, Petrofina Canada Ltd, Phoenix Assurance Co. of Canada, La Banque royale du Canada, National Sea Products Ltd, Minas Basin Pulp & Power Co. Ltd, Canadian Keyes Fibre Co. Ltd, Sydney Engineering & Dry Dock Co. Ltd, Home Care Properties Ltd, Eastern Telephone & Telegraph Co., Acadian Lines Ltd, Lindwood Holdings Ltd, Maritime Accessories Ltd, Bowaters Mersey Paper Co. Ltd, Standard Brands Ltd, Trizec Corp. Ltd, Canning Investment Corp. Ltd, Sun Life Assurance Co. of Canada; membre du bureau des gouv. : Dalhousie University.

FRANKENHOFF, William Pollner

Dir. Dexter Corp., William E. Hill & Co., In., Weil-McLain Co., Inc., Roanwell Corp., Kenite Corp.

HARVIE, Donald Southam

Prés. principal et dir. Petrofina Canada Ltd, dir. de Banque de Montréal, Standard Life Assurance Co.; prés. et dir. général : Devonian Group of Charitable Foundations, Glenbow Investments Ltd.; gouv. Héritage Canada.

Annexe VIII (suite)

Administrateurs de Les Compagnies Molson Limitée

LADNER, Thomas E., c.r.

Associé : Ladner Downs, dir. de Anglo Canadian Shipping Ltd, Canada Permanent Mortgage Corp., Canada Permanent Trust Co., Rayonier Canada Ltd, Confederation Life Insurance Co., Jones Tent & Awning Ltd, Steetley Industries Ltd, Hastings West Investment Ltd, Finning Tractor & Equipment Ltd, Dillingham Corp. Canada Ltd, Tomenson, Saunders, Whitehead Ltd, Warley Canada Ltd, Western Canada Steel Ltd, Westview Investment Corp. Ltd, Wire Rope Industries Ltd

LETOURNEAU, Roger, c.r., LL.D.

Associé Létourneau, Stein, Marseille, Delisle et LaRue, vice-prés. et dir. Banque de Montréal; dir. de Petrofina Canada Ltd, Domtar Ltd, The Price Co. Ltd, Consumers Glass Co. Ltd, Mattagami Lake Mines Ltd, Tele-Capital Ltd, J.E. Livernois Ltée, Three Rivers Elevators Ltd, Treco Inc.; membre du conseil consult. du Québec. The Royal Trust Co.

MCCAUGHEY, A.G.

Vice-président principal aux finances

MOLSON, E.H.

Dir. de Brewers' Warehousing Co. Ltd

MOLSON, Hon. Harland de Montarville,
O.B.E., C.A., F.C.I.S., D.C.Sc. (hon),
LL.D. (hon.) D.C.L. (hon.)

Vice-prés., et dir. de Banque de Montréal; dir. de Sun Life Assurance Co. of Canada, Canadian Industries Ltd

PLOURDE, Gérard, B.A., M. Comm.

Prés. et dir. gén. de UAP Inc.; vice-prés. et dir. de Alliance Cie Mutuelle d'assurance-vie, The Toronto-Dominion Bank; dir. de Anglo-French Drug Co. Ltd, Bell Canada, Editions du Renouveau pédagogique Inc., Gulf Oil Canada Ltd, Northern Electric Co. Ltd, Rolland Paper Co. Ltd, Steinberg's Ltd; prés. Hôpital Notre-Dame

Annexe VIII (*suite*)
Administrateurs de Les Compagnies Molson Limitée

RILEY, John Derek, C.A.

Prés. Dominion Bronze Ltd, dir. de The Canadian Indemnity Co., Federal Industries Ltd, Indal Canada Ltd, United Canadian Shares Ltd, White Pass and Yukon Corp. Ltd

STEWART, Peter B.

Dir. de Wm. B. Stewart & Sons Ltd

WHITMORE, Norman E.

Prés. Wascane Investments Ltd, dir. de Canadian Pacific Ltd, Regina Land Development Co. Ltd, Canada Permanent Mortgage Corp.

WILLMOT, Donald G.

Prés. Rendellhall Investments Ltd, dir. de la Banque de la Nouvelle-Ecosse, The Crown Life Insurance Co., The International Nickel Co. of Canada, Ltd, Hayes-Dana Ltd, The Ontario Jockey Club, Texaco Canada Ltd, membre exéc. de l'Association des manufacturiers canadiens, gouv. de Ridley College.

Annexe IX
Informations financières concernant
Les Compagnies Molson Limitée, de 1966 à 1975
(année budgétaire se terminant le 31 mars)

	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	<u>1975</u>
Ventes	\$216 812	\$244 709	\$275 354	\$295 575	\$312 750	\$314 692	\$376 040	\$522 238	\$616 162	\$740 337
% d'augmentation	-	12,9%	12,5%	7,3%	5,8%	0,6%	19,5%	38,9%	18,0%	20,2%
Profit avant impôts	\$ 29 018	\$ 32 177	\$ 35 689	\$ 30 672	\$ 28 329	\$ 28 994	\$ 33 501	\$ 42 912	\$ 37 744	\$ 33 803
Profit net	\$ 12 133	\$ 14 455	\$ 15 986	\$ 13 899	\$ 13 316	\$ 13 662	\$ 16 686	\$ 22 018	\$ 21 848	\$ 19 620
% par rapport aux ventes	5,60%	5,91%	5,81%	4,70%	4,26%	4,34%	4,44%	4,22%	3,55%	2,65%
Gains par action	\$ 1,11	\$ 1,28	\$ 1,41	\$ 1,23	\$ 1,17	\$ 1,20	\$ 1,40	\$ 1,62	\$ 1,60	\$ 1,43
% augm. ou dimin.	-	15,3%	10,2%	12,8%	4,9%	2,6%	16,7%	15,7%	1,3%	10,6%
Dividendes sur actions ordinaires	\$ 5 219	\$ 6 121	\$ 6 958	\$ 7 873	\$ 8 195	\$ 8 183	\$ 8 937	\$ 10 878	\$ 10 915	\$ 10 946
Dividende par action de Molson	\$ 0,55	\$ 0,64	\$ 0,72	\$ 0,72	\$ 0,72	\$ 0,72	\$ 0,72	\$ 0,80	\$ 0,80	\$ 0,80
% de distribution des dividendes	43,0%	42,3%	43,5%	56,6%	61,5%	60,0%	51,4%	49,4%	50,0%	55,9%
Total des actifs	\$119 616	\$132 954	\$151 024	\$150 691	\$164 196	\$169 471	\$248 803	\$285 138	\$345 316	\$407 052
Avoir des actionnaires	\$ 72 111	\$ 82 183	\$ 90 980	\$ 96 025	\$ 95 524	\$ 98 642	\$125,811	\$138 905	\$150 037	\$156 309
Ratio ventes p/r avoir-actionnaires	3,01x	2,98x	3,03x	3,08x	3,27x	3,19x	2,99x	3,76x	4,11x	4,74x
Rendement sur équité	16,9%	17,6%	17,6%	14,5%	13,9%	13,8%	13,3%	15,9%	14,6%	12,6%
Actions en circulation	10 935	11 263	11 329	11 346	11 362	11 374	13 530	13 637	13 667	13 690
Valeur comptable des actions ordinaires	\$ 6,59	\$ 7,30	\$ 8,02	\$ 8,46	\$ 8,41	\$ 8,67	\$ 9,29	\$ 10,18	\$ 10,98	\$ 11,41
Nombre d'employés	-	-	-	7 500	7 360	6 674	9 210	10 455	10 928	11 211
Nombre d'actionnaires	-	-	-	13 252	13 166	13 700	15 016	13 988	14 134	13 656

Annexe IX (suite)
Informations financières concernant
Les Compagnies Molson Limitée, de 1966 à 1975
(année budgétaire se terminant le 31 mars)

	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>	<u>1971</u>	<u>1972</u>	<u>1973</u>	<u>1974</u>	<u>1974</u>
Variation du prix de l'action										
Classe A (bas)	\$ 15 5/8	\$ 15 1/4	\$ 16 3/4	\$ 15 1/2	\$ 17 1/2	\$ 12	\$ 15 1/8	\$ 19	\$ 21	\$ 11 3/4
(haut)	\$ 22 3/4	\$ 19	\$ 24 3/4	\$ 28 1/2	\$ 28 3/4	\$ 20 3/4	\$ 19 7/8	\$ 31 1/4	\$ 31 1/4	\$ 24
Classe B (bas)	\$ 15 3/8	\$ 15 3/4	\$ 17 1/2	\$ 16 1/2	\$ 17 3/8	\$ 11 7/8	\$ 15	\$ 19 1/8	\$ 21	\$ 12
(haut)	\$ 23 1/8	\$ 19 3/8	\$ 25	\$ 29	\$ 29 1/2	\$ 20	\$ 19 3/4	\$ 31	\$ 30 1/2	\$ 23
Ratio prix moyen p/r bénéf. c. A	17,1x	13,4x	14,7x	17,9x	19,9x	13,6x	12,5x	15,5x	16,3x	12,5x
Ratio prix moyen p/r bénéf. c. B	17,3x	13,7x	15,0x	18,5x	20,0x	13,3x	12,4x	15,5x	16,1x	12,4x
Rendement du dividende p/r prix-moyen	2,9%	3,7%	3,5%	3,3%	3,1%	4,4%	4,1%	3,2%	3,1%	4,5%

Annexe X
Informations financières concernant
Les Industries Vilas Limitée (1965-1975)

	29 fév. 1965	29 fév. 1966	29 fév. 1967	29 fév. 1968	29 fév. 1969	31 mars (13 mois) 1970	31 mars 1971	31 mars 1972	31 mars 1973	31 mars 1974	31 mars 1975
Ventes (en millions)	\$ 8 903	\$10 049	\$11 747	\$14 749	\$15 093	\$16 812	\$ 5 214	\$ 8 158	\$11 026	\$14 822	\$19 837
% de variation		12,9%	25,6%	25,6%	2,3%	11,4%	s/o	56,5%	35,2%	34,4%	33,8%
Profit avant impôts (en millions)	\$ 729	\$ 492	\$ 689	\$ 924	\$ 374	\$ 99	(\$ 293 521)	\$ 246	\$ 695	\$ 1 262	\$ 1 374
Profit net (en millions)	\$ 356	\$ 296	\$ 364	\$ 444	\$ 184	(\$ 49)	(\$ 139 521)	\$ 96	\$ 355	\$ 776	\$ 751
% par rapport aux ventes	4,0%	2,94%	3,10%	3,01%	1,22%	s/o	s/o	1,18%	3,22%	5,23%	3,79%
Gains par action	\$ 3.24	\$ 2.69	\$ 3.31	\$ 4.04	\$ 1.67	(\$ 2.93)	(\$ 1.27)	\$ 0.87	\$ 3.23	\$ 7.05	\$ 6.83
% de variation	-	17,0%	23,0%	22,9%	58,7%	s/o	s/o	s/o	271%	118%	3,1%
Dividendes sur actions ordinaires	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil
Dividende par action	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil	nil
% de distribution	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Total des actifs (en millions)	\$ 8 310	\$ 9 693	\$10 056	\$11 989	\$12 641	\$13 531	\$ 9 472 972	\$ 8 220	\$10 635	\$16 206	\$19 704
Avoir des actionnaires (en millions)	\$ 1 406	\$ 1 852	\$ 2 321	\$ 2 827	\$ 2 504	\$ 2 476	\$ 2 336 542	\$ 2 161	\$ 5 916	\$ 6 691	\$ 7 443
Ratio ventes p/r avoir- actionnaires	6,33x	5,43x	5,06x	5,22x	6,03x	6,79x	2,23x	3,78x	1,86x	2,22x	2,66x
Rendement sur équité	25,3%	16,0%	15,7%	15,7%	7,4%	s/o	s/o	4,5%	6,0%	11,6%	10,1%
Actions en circulation (en millions)	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110
Valeur comptable des actions ord.	\$ 12.79	\$ 16.83	\$ 21.10	\$ 25.70	\$ 22.76	\$ 22.51	\$ 21.24	\$ 19.64	\$ 53.78	\$ 60.83	\$ 67.66
Nombre d'employés			425			583					829

(notes)

Annexe X (suite)
Informations financières concernant
Les Industries Vilas Limitée
(1965-1975)

1. Excluant ventes inter-divisions.
2. Durant cette année-là, Vilas vendit les actifs nets et autres affaires de la division Moyer Vico Limited à Les Compagnies Molson Limitée, au prix correspondant à sa valeur aux livres nette de \$5 435 582, dont paiement fut perçu par \$3 500 000 comptant et l'acceptation d'un billet à recevoir de \$1 935 582 au taux d'intérêt de 1% supérieur au taux préférentiel bancaire.
3. Durant l'année 1973, une option fut vendue à Les Compagnies Molson Limitée, laquelle résulta en un gain extraordinaire de \$3 400 000, augmentant d'autant l'avoir des actionnaires.

Annexe XI
Conseil d'administration de
Les Industries Vilas Limitée

Le 21 juillet 1967

W. G. Bacon
R. E. Clinche
Daniel Doheny
E. F. Flegg
J. E. Lawrence
L. S. Lee
J. I. Mark
D. J. Morrison
D. C. Roffey
J. W. Sharp
R. St-Pierre
J. K. Stephenson

Le 7 novembre 1975

C. R. Cook
J. P. G. Kemp
G. L. Townsend

Annexe XII
 Informations financières concernant
 Anthes Imperial Limited (1966-1975)

	31 déc. 1966	31 déc. 1967	31 déc. 1968	31 mars 1969	31 mars 1970	31 mars 1971	31 mars 1972	31 mars 1973	31 mars 1974	31 mars 1975
Ventes (en millions)	\$91 300	\$97 200	\$104 600	\$102 918	\$101 871	\$95 006	\$82 685	\$89 242	\$93 635	\$115 783
% augmentation		6,5%	7,6%	s/o	-1,0%	-6,7%	-11,9%	6,6%	4,9%	23,7%
Profit avant impôts (en millions)	\$ 9 221	\$ 9 291	\$ 6 832	\$ 6 024	\$ 4 458	\$ 5 572	\$ 5 652	\$ 5 394	\$ 5 071	\$ 10 970
Profit net (en millions)	\$ 4 521	\$ 4 691	\$ 3 532	\$ 3 134	\$ 2 408	\$ 2 789	\$ 2 902	\$ 2 794	\$ 2 704	\$ 6 562
% par rapport aux ventes	4,95%	4,83%	3,38%	3,05%	2,36%	2,94%	3,47%	3,13%	2,89%	5,67%
Gains par action	\$ 2.05	\$ 2.00	\$ 1.47	\$ 1.32	\$ 0.95	\$ 1.13	\$ 1.20	\$ 1.18	\$ 1.14	\$ 2.93
% augm. ou dimin.	15,8%	-2,4%	-26,5%	s/o	-28,0%	18,9%	6,2%	-1,7%	-3,3%	157,0%
Dividendes sur actions ordin. A et B (en millions)	\$ 1 169	\$ 1 375	\$ 1 469	\$ 1 469	\$ 1 467	\$ 1 467	\$ 1 468	\$ 1 472	\$ 1 472	\$ 1 472
Dividende par action	\$ 0.57	\$ 0.64	\$ 0.68	\$ 0.68	\$ 0.68	\$ 0.68	\$ 0.68	\$ 0.68	\$ 0.68	\$ 0.68
% de distribution	27,8%	32,0%	46,3%	51,5%	71,6%	60,2%	56,7%	57,6%	59,6%	23,2%
Total des actifs (en millions)	\$55 267	\$58 492	\$60 714	\$ 62 776	\$ 63 325	\$61 182	\$67 457	\$66 924	\$64 265	\$ 71 123
Avoir des actionnaires ord. (en millions)	\$21 792	\$24 679	\$24 344	\$ 23 772	\$ 23 223	\$23 187	\$23 059	\$24 141	\$24 992	\$ 28 862
Ratio ventes p/r avoir-actionnaires	4,19x	3,98x	4,29x	4,33x	4,39x	4,10x	3,63x	4,70x	3,75x	4,01x
Rendement sur équité	20,7%	19,0%	14,5%	13,2%	10,4%	12,0%	12,6%	11,8%	10,8%	22,7%
Actions en circulation (en millions)	2 132	2 159	2 160	2 160	2 160	2 160	2 160	2 160	2 160	2 160
Valeur comptable des actions ord.	\$ 10.22	\$ 11.43	\$ 11.27	\$ 11.01	\$ 10.75	\$ 10.73	\$ 10.68	\$ 11.18	\$ 11.57	\$ 13.36

Annexe XIII
Administrateurs et directeurs
de Anthes Imperial Limited (1968)

Administrateurs

H. N. Bawden*	Adm. Dominion Securities Corp. Ltd, Toronto (Ontario)
T. S. Drake*	Vice-président, Planification corporative, Toronto (Ontario)
C. B. Hill*	Prés. du conseil, ETF Tools Ltd, St. Catharines (Ontario)
C. E. Isard	Prés. du conseil, Isard, Robertson and Co. Ltd, London (Ontario)
D. Lakie	Vice-président, Toronto (Ontario)
E. H. Orser*	Vice-président et trésorier, Toronto (Ontario)
F. H. Sobey	Prés. du conseil, Sobeys Stores Limited, Stellarton (N.-E)
J. H. Thomson, c.r.	Associé, Miller, Thomson, Hicks, Sedgewick, Lewis & Healy, Toronto (Ontario)
Hon. G. S. Thorvaldson*, c.r.	Associé, Thorvaldson & Company, Winnipeg (Manitoba)
J. C. Wallace	Vice-prés. principal, John Wood Company, East Orange (New Jersey)
G. B. Waterman	Vice-président, Toronto (Ontario)
D. G. Willmot*	Président, Toronto (Ontario)

Directeurs

D. G. Willmot	Président
T. S. Drake	Vice-président, Planification corporative
D. Lakie	Vice-président
E. H. Orser	Vice-président et trésorier
R. J. Stuart	Vice-président, Relations industrielles
G. B. Waterman	Vice-président
J. B. Jolley	Secrétaire et conseiller
M. C. Payne	Secrétaire-trésorier adjoint

* Membre du comité exécutif

Annexe XIII (*suite*)
Administrateurs et directeurs de
Anthes Imperial Limited (1975)

Administrateurs

J. T. Black,	Toronto
J. B. Jolley, c.r.,	Toronto
J. P. G. Kemp,	Toronto
D. G. Willmot,	Toronto

Directeurs

J. T. Black,	Président
J. P. G. Kemp,	Vice-président
A. G. McCaughey,	Vice-président
J. B. Jolley, c.r.,	Secrétaire
I. M. Young,	Trésorier

Annexe XIV
 Informations financières concernant
 Beaver Lumber Company Limited (1969-1975)

	31 déc. 1969	31 déc. 1970	31 déc. 1971	3 m. term. le 31 mars 1972	31 mars 1973	31 mars 1974	31 mars 1975
Ventes (en millions)	\$85 727	\$78 500	\$88 338	\$15 460	\$105 260	\$146 258	\$181 352
% de variation	-	-8,4%	+12,5%	s/o	+19,2%	+38,9%	+24,0%
Profits avant impôts (en millions)	\$ 6 696	\$ 5 099	\$ 6 336	\$ 671	\$ 7 018	\$ 4 141	(\$ 5 319)
Profit net (en millions)	\$ 3 225	\$ 2 438	\$ 2 999	\$ 361	\$ 3 796	\$ 2 487	(\$ 2 555)
% par rapport aux ventes	3,76%	3,11%	3,39%	2,33%	3,61%	1,70%	-1,41%
Gains par action	\$ 0.99	\$ 0.74	\$ 0.92	\$ 0.10	\$ 1.15	\$ 0.74	(\$ 0.78)
% aug. ou dim.	-	-25,2%	24,3%	s/o	25,0%	-35,7%	s/o
Dividendes sur actions ord. (en millions)	\$ 1 569	\$ 1 569	\$ 1 574	\$ 401	\$ 1 603	\$ 1 603	\$ 1 603
Dividende par action	\$ 0.50	\$ 0.50	\$ 0.50	\$ 0.12	\$ 0.50	\$ 0.50	\$ 0.22
% de distribution	50%	67,5%	54,3%	125%	43,4%	67,5%	s/o
Total des actifs (en millions)	\$40 511	\$41 011	\$45 334	\$44 852	\$ 67 494	\$104 580	\$116 249
Avoir des actionnaires (en millions)	\$30 574	\$31 366	\$33 496	\$33 737	\$ 35 784	\$ 36 226	\$ 86 845
Ratio ventes p/r avoir-actionnaires	2,80x	2,50x	2,63x		2,94x	4,04x	2,09x
Rendement sur équité	10,5%	7,8%	8,9%		10,6%	6,9%	-2,94%
Actions ordinaires en circulation (en millions)	3 138	2 138	3 189	3 206	3 206	3 206	7 206

Annexe XIV (suite)

Informations financières concernant Beaver Lumber Company Limited
(1969-1975)

NOTES

1. Ces données comprennent les comptes de toutes les filiales, c'est-à-dire Beaver Lumber Acceptance, Handyman Electric and Plumbing Supply Limited et Le Castor bricoleur Ltée. Les comptes de Beaver Lumber Acceptance sont montrés suivant la méthode dite de consolidation, c'est-à-dire que le compte d'investissements dans Beaver Lumber Acceptance est montré au bilan de Beaver Lumber Company Limited, à sa valeur de consolidation et les profits nets de cette filiale sont montrés comme item individuel dans le corps de l'état des profits et pertes de Beaver Lumber Company Limited. Cette méthode de comptabiliser les comptes de Beaver Lumber Acceptance Corporation fut utilisée jusqu'au 31 mars 1973, après quoi elle fut modifiée afin d'inclure tous les comptes de cette filiale avec ceux de Beaver Lumber Company Limited, c'est-à-dire *consolidation entière*. Ce changement apporté dans la méthode de consolidation ne crée aucune disproportion majeure dans les chiffres et indices présentés au tableau qui précède et ne réduit pas la comparaison des données d'une année à l'autre.
2. Au cours de l'année 1972, la date de fin de l'année budgétaire fut changée du 31 décembre au 31 mars, afin qu'elle coïncide avec celle de Les Compagnies Molson Limitée. C'est pourquoi les résultats de 1972 couvrent une période de trois mois seulement, allant du 1^{er} janvier 1972 au 31 mars 1972.
3. Les pourcentages de variation calculés pour l'année terminée le 31 mars 1973 représentent les changements survenus par rapport à l'année terminée le 31 décembre 1971.

Annexe XV
Administrateurs et directeurs
de Beaver Lumber Company Limited (1971)

Administrateurs

H. B. Gourley,	Winnipeg
R. H. G. Harman.	Victoria
K. C. Kennedy	Winnipeg
Gordon Lawson,	Winnipeg
K. A. Mitchell,	Winnipeg
T. O. Peterson,	Winnipeg
T. Bruce Ross,	Winnipeg
C. G. Smith,	Winnipeg
C. M. Willoughby,	Regina

Directeurs

K. C. Kennedy,	Président
K. A. Mitchell,	Vice-président et directeur général, Division de l'Ontario
A. G. Gemmell,	Vice-président et directeur général, Ouest du Canada
W. T. Cummings,	Secrétaire-trésorier
C. A. McLeod,	Secrétaire-trésorier adjoint.

Annexe XV (*suite*)
Administrateurs et directeurs de Beaver
Lumber Company Limited (1975)

Administrateurs

J. T. Black,	Toronto
Davis Lakie,	Toronto
A. G. McCaughey,	Toronto

Directeurs

J. T. Black,	Président du conseil
David Lakie,	Président
A. L. Keyworth,	Vice-président - Exploitation
K. A. Mitchell,	Vice-président principal - Magasins
J. P. Fowler,	Vice-président, Services de distribution
A. G. Gemmell,	Vice-président et directeur général - Division de l'Ouest
R. F. Knowles,	Vice-président - Personnel
B. E. Smith,	Vice-président - Administrateur
D. K. Wilson,	Vice-président - Mise en marché
W. T. Cummings,	Secrétaire-trésorier
J. B. Jolley	Secrétaire-trésorier adjoint
R. G. Lothian,	Secrétaire-trésorier adjoint

