

La souscription et la répartition des placements et le marché des capitaux

Introduction.—La présente section étudie, en général, le développement du marché des capitaux au Canada et, en particulier, le secteur intéressant les valeurs mobilières des gouvernements, des municipalités et des sociétés dont le commerce ou l'échange revêt ou peut revêtir un caractère public. Dans la présente section, ces valeurs sont appelées placements publics par contraste avec les placements privés, c'est-à-dire les valeurs possédées privément par des particuliers ou des sociétés, en tant que moyen dans la plupart des cas de garder la haute main sur une société, et qui ne sont pas en général rangées parmi les valeurs faisant matière de commerce public.

L'essor du marché des capitaux au Canada a été un phénomène d'évolution graduelle. Avant 1900, il n'existait pas au Canada de marché de capitaux domestiques. Le développement du pays auparavant dépendait presque entièrement du capital étranger, surtout britannique. Les placements que prisait le plus les Canadiens, en dehors de leurs entreprises particulières, consistaient en des biens tangibles comme les immeubles, les hypothèques assises sur immeubles ou les dépôts confiés à quelque institution financière. Il a fallu l'expansion des initiatives de l'État ainsi que la multiplication des sociétés par actions pour amorcer le développement d'un marché de capitaux domestiques. Le montant total des capitaux engagés au Canada au début du siècle n'est pas connu, mais des chiffres privés évaluent la somme des placements de l'étranger au Canada, à cette époque, à quelque 1,200 millions de dollars constitués d'obligations de gouvernements, de municipalités, de chemins de fer et d'entreprises de services publics ainsi que d'actions d'un nombre restreint de sociétés, comme le Pacifique-Canadien, et de quelques institutions prêteuses et bancaires.

Le Canada a connu une expansion très rapide de 1900 à 1913 et a vu affluer à cette époque une masse d'environ 2,500 millions de capital étranger, dont la moitié en provenance du Royaume-Uni. Londres était alors le grand marché des capitaux et les maisons de placements anglaises étaient depuis longtemps connues des emprunteurs étrangers. Certes, il existait au Canada un certain nombre de maisons de placements, surtout des maisons de courtage membres de la Bourse de Toronto fondée en 1852 ou de la Bourse de Montréal fondée en 1863, mais ces maisons se bornaient surtout au commerce des valeurs inscrites à la cote officielle d'un nombre relativement faible de sociétés. Ces dernières comprenaient surtout des sociétés de prêt et certaines sociétés de services publics comme la *Consumers Gas Company of Toronto*, mais leur rôle ne les obligeait pas à chercher de nouveaux capitaux. Les courtiers en valeurs et placements canadiens ont bien souscrit au cours des années 1890 les nouvelles émissions de quelques sociétés canadiennes, mais ils n'avaient guère encore entrepris de souscrire sur une grande échelle les émissions lancées par les gouvernements et les grandes sociétés.

Avant la première guerre mondiale, l'épargne canadienne était, on l'a vu, relativement peu considérable et recherchait surtout l'immeuble et les prêts hypothécaires ou était déposée à la banque. Les dépôts bancaires, par ailleurs, étaient

* Rédigé en collaboration avec l'*Investment Dealers Association of Canada*.