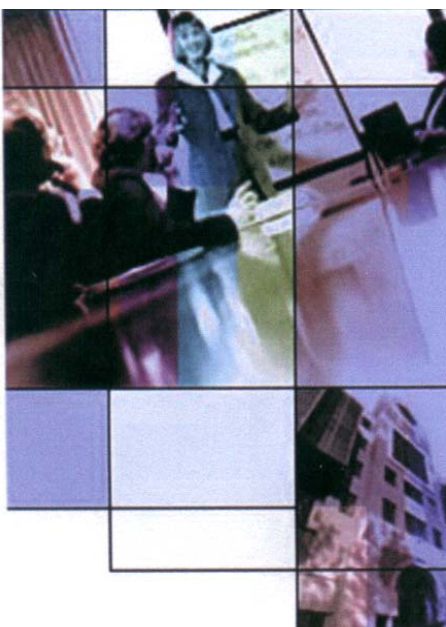




L'INSUFFISANCE DU CAPITAL CHEZ LES CAISSES POPULAIRES DESJARDINS DU QUÉBEC

PAR

Raymond Théoret
Jean-Marc Thuotte

No 1295-073

La Chaire de coopération Guy-Bernier de l'Université du Québec à Montréal a été fondée en 1987 grâce à une contribution financière de la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec, contribution qui a été renouvelée en 1992 et 1995 et de la Fondation UQAM.

La mission de la Chaire consiste à susciter et à promouvoir la réflexion et l'échange sur la problématique coopérative dans une société soumise à des modifications diverses et parfois profondes de l'environnement économique, social et démographique. La réflexion porte autant sur les valeurs, les principes, le discours que sur les pratiques coopératives. Les véhicules utilisés par la Chaire de coopération Guy-Bernier pour s'acquitter de sa mission, sont: la recherche, la formation, la diffusion et l'intervention conseil auprès des coopérateurs et coopératrices des divers secteurs.

Au plan de la recherche, les thèmes généraux, jusqu'à présent privilégiés, portent sur -les valeurs coopératives, et le changement social -les rapports organisationnels et la coopération -les aspects particuliers de la croissance des caisses populaires -les coopératives dans les pays en voie de développement. Une attention particulière est portée depuis quelques années au secteur du travail, à celui des services sociosanitaires ainsi qu'au micro-crédit et tout récemment au commerce équitable et à l'évaluation des entreprises n'ayant pas le profit comme objectif.

Au plan de la formation, l'action s'effectue dans deux directions : - au niveau universitaire, par l'élaboration de cours spécifiques sur la coopération et par l'attribution de bourses pour la rédaction de mémoires et de thèses ayant un thème coopératif; tout récemment, la Chaire a formé un partenariat avec la Chaire Seagram sur les organismes à but non lucratif et le département d'organisation et ressources humaines de l'École des sciences de la gestion de l'UQAM pour démarrer, en septembre 2000, un programme de MBA pour cadres spécialisé en entreprises collectives - au niveau du terrain, en répondant à des demandes du milieu pour l'élaboration de matériel didactique et de programmes de formation spécifique.

Les résultats des travaux de recherche sont diffusés dans des cahiers de recherche qui parfois, sont des publications conjointes avec des partenaires. La Chaire organise aussi des colloques, séminaires et conférences.

L'activité d'intervention-conseil prend des formes variées : conférences, session d'information, démarche d'accompagnement en diagnostic organisationnel, en planification stratégique.

La Chaire entretient des activités au plan international en offrant des services de formation, d'organisation et de supervision de stages, de développement et d'évaluation de projet sur une base ponctuelle et institutionnelle, notamment auprès des pays de l'Afrique francophone. La Chaire a ainsi développé une collaboration privilégiée avec l'Université internationale de langue française au service du développement africain, l'Université Senghor. Des missions d'études et d'échanges sont aussi menées régulièrement dans d'autres pays : en Guinée, au Brésil, au Viêt-Nam, en Haïti et dans divers pays d'Europe surtout en France, Italie, Espagne et Belgique.

Chaire de coopération Guy-Bernier Mauro-F. Malservisi, titulaire Université du Québec à Montréal C. P. 8888, succ. « Centre-Ville » Montréal, Québec, H3C 3P8	Téléphone : 514-987-8566 Télécopieur : 514-987-8564 Adresse électronique : chaire.coop@uqam.ca Site : http://www.chaire-ccgb.uqam.ca/
---	---

L'INSUFFISANCE DU CAPITAL
CHEZ LES CAISSES POPULAIRES DESJARDINS DU QUÉBEC*

PAR

RAYMOND THÉORET, PH. D.
PROFESSEUR TITULAIRE DE FINANCE

ET

JEAN-MARC THUOTTE
ÉTUDIANT DU MBA-RECHERCHE

* Nous remercions chaleureusement M. Denis Cormier, professeur titulaire au département de sciences comptables de l'UQAM, pour ses précieux conseils.

RÉSUMÉ

L'INSUFFISANCE DU CAPITAL CHEZ LES CAISSES POPULAIRES DESJARDINS DU QUÉBEC¹

Cette étude exploratoire vise à déterminer les causes de l'insuffisance du capital chez les caisses populaires affiliées à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec. Depuis l'entrée en vigueur des normes de Bâle en matière de capitalisation, un grand nombre de caisses populaires font montre d'une insuffisance de capital. Il est montré dans cette étude que plusieurs facteurs sont reliés à l'insuffisance du capital, dont les plus importants sont les revenus nets d'intérêt par 100 \$ d'actifs et les dépenses en personnel par 100 \$ d'actifs. Le lancement de nouveaux véhicules de capitalisation pourrait aider à résoudre le problème de sous-capitalisation des caisses mais il reste que ces instruments doivent être utilisés avec circonspection. Il semble en effet que ce soit les caisses qui font montre de la plus grande insuffisance de capital qui aient le plus recouru aux nouveaux véhicules de capitalisation à leur disposition.

¹ Nous tenons à remercier M. Daniel Fontaine, directeur de la direction soutien à la gestion de la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec pour nous avoir fourni spontanément la banque de données de 200 caisses, sans laquelle cette étude n'aurait pu être effectuée. Ses précieux conseils ont également été très appréciés. Nous tenons également à remercier chaleureusement le professeur Mauro-F. Malservisi, directeur de la Chaire de coopération Guy-Bernier de l'UQAM, pour nous avoir accordé une subvention nécessaire à la bonne marche de nos travaux.

Jusqu'au début des années 80, les institutions financières firent très peu de cas du niveau de leur capitalisation. L'environnement financier était alors marqué au coin de la stabilité et les pertes sur prêts s'avéraient fort limitées. Mais, à partir de la fin des années 70, une nouvelle donne financière s'instaura qui poussa les banques à se préoccuper de plus en plus de leur capitalisation.

D'abord, les taux d'intérêt et les variables financières en général faisaient montre de plus en plus d'instabilité depuis le début des années 70, ce qui augmenta le risque de désappariement, entraînant dans la foulée la marge de profit bancaire dans de profondes fluctuations. Les banques durent donc envisager sérieusement une hausse de leur capitalisation pour faire face aux fluctuations erratiques de leur marge de profit occasionnées par le désappariement de leur bilan.

En second lieu, les marges de profit appréciables qu'effectuaient les banques sur leurs prêts aux gouvernements des pays en développement, dits encore prêts souverains, s'envolèrent en fumée: elles se changèrent même en provisions pour pertes substantielles. Jusqu'au début des années 80, les banques considéraient de tels prêts comme relativement sûrs puisqu'ils s'adressaient aux instances politiques du pays. Mais les pays en développement firent face à d'énormes problèmes financiers qui les forcèrent à interrompre leurs paiements d'intérêt sur les emprunts bancaires. La situation devint si critique que les banques durent même envisager de radier carrément une partie de ces prêts. Dès lors, du fait des pertes sur prêts qu'encaissèrent les banques, leur capital se mit à fondre. La solvabilité des systèmes bancaires des divers pays fut sérieusement remise en question alors que tout doute à ce sujet aurait été considéré complètement farfelu auparavant.

Le risque de crédit international supporté par les banques augmenta donc sensiblement au début des années 80. Il en alla de même pour le risque de crédit domestique. En effet, les banques avaient prêté à grande échelle aux grandes sociétés internationales, se refusant à croire que certaines d'entre elles puissent un jour déposer leur bilan. Cette éventualité s'étant malheureusement matérialisée, il s'ensuivit d'énormes ponctions additionnelles au sein du capital bancaire. Il devenait urgent d'établir des normes internationales en matière de capitalisation bancaire.

C'est sur cette toile de fonds d'enflure du risque d'appariement et de crédit, tant aux plans national qu'international, que s'engagèrent des discussions

internationales pour fixer des normes en matière de capitalisation de manière à renforcer le système bancaire. Ces discussions furent orchestrées par la Banque des Règlements Internationaux sise à Bâle en Suisse. A l'instar des grandes banques des pays industrialisés, les banques canadiennes modulent depuis plusieurs années déjà leurs divers ratios de capitalisation sur les normes internationales et effectuent à cet effet, dans leur rapport annuel, des comparaisons détaillées entre leurs ratios de capitalisation et ceux correspondant aux normes internationales.

Les caisses populaires Desjardins du Québec doivent certes elles aussi s'astreindre aux normes internationales en matière de capitalisation bancaire ne serait-ce que pour une raison de confiance et l'on sait à quel point la notion de confiance est importante dans le secteur des institutions de dépôt. De plus, le respect des normes internationales de capitalisation par une institution de dépôt s'impose si elle veut s'assurer une cote de crédit acceptable susceptible de lui permettre de négocier des termes d'emprunt favorables tant sur les marchés financiers nationaux qu'internationaux. Comme le Mouvement Desjardins draine des montants importants de fonds sur les marchés financiers, tant à l'échelle nationale qu'internationale, il se doit de respecter les normes de capitalisation en matière de capitalisation bancaire.

La présente étude porte sur l'analyse du phénomène de l'insuffisance du capital chez les caisses populaires affiliées à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec. Le taux d'insuffisance est certes défini par rapport aux ratios de capitalisation correspondant aux normes internationales.

Après avoir discuté de l'importance d'un capital suffisant pour une institution financière, nous proposons un modèle qui puisse expliquer le degré de suffisance de capital d'une caisse. Nous appliquons ensuite ce modèle à un échantillon de 200 caisses affiliées à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec. Finalement, à la lumière des résultats obtenus, nous formulons un diagnostic de nature à aider les caisses à identifier les causes de leur sous-capitalisation.

1. L'importance de la capitalisation pour une institution financière

Les institutions financières génèrent en grande partie leurs profits à partir de leur volume d'affaires, leur marge de profit par 100 \$ d'actifs étant relativement faible. Traditionnellement, les banques avaient donc tendance à faire montre d'un levier, -- défini comme le rapport entre d'une part, la somme des dépôts et des emprunts, et de l'autre, les fonds propres, -- très élevé en regard des autres institutions financières de façon à dégager une rentabilité satisfaisante. Le capital est en effet une source dispendieuse de financement² alors que les dépôts, la principale source de financement des banques, présentent un taux de rendement beaucoup plus faible que celui des actions. Qui plus est, l'on considérait traditionnellement que les actifs bancaires étaient relativement peu risqués. Pour employer le jargon anglais, ils étaient "self-liquidating". De tels actifs pouvaient donc s'accommoder d'un capital relativement restreint.

De surcroît, comme les banques font montre traditionnellement d'un rendement sur l'actif relativement faible³, elles visent autant que possible un rendement élevé des capitaux propres (*equity*). En effet, les actionnaires attachent une très grande importance au rendement sur l'équité puisqu'il se compare facilement aux rendements d'autres instruments financiers, telles les actions et les obligations. Le rendement sur l'avoir représente en effet le rendement sur la mise de fonds: l'avoir. Certaines banques ont mis à contribution leur levier pour augmenter autant que possible leur rendement sur l'équité, ce qui créait parfois une divergence importante entre le rendement de l'actif et le rendement de l'avoir. A tel point qu'à certains moments le rendement de l'actif indiquait une détérioration de la situation financière de l'institution alors que le rendement de l'avoir abondait plutôt dans le sens d'une amélioration. Mais les analystes financiers sont maintenant plus alertes et se laissent flouer moins facilement par une telle divergence.

Il reste que l'augmentation du capital bancaire se présente en impératif depuis le début des années 80 en raison de la montée des risques auxquels sont confrontées les banques. Comme nous l'avons mentionné auparavant, ces risques se divisent en deux grandes catégories: le risque de crédit et le risque de désappariement. Jusqu'ici,

2 Il faut en effet le rémunérer au coût d'option des actionnaires de la banque qui est beaucoup plus élevé que le taux d'intérêt servi par les dépôts, ces derniers étant beaucoup moins risqués que les actions.

3 Celui-ci est en moyenne de 0,55 \$ par 100 \$ d'actifs pour les banques canadiennes.

les normes en matière de capital n'ont été concernées que par le risque de crédit. Elles visent à ce que le capital bancaire soit suffisant pour couvrir un tel risque. Certes, le risque de désappariement exige lui aussi un coussin de capital. Mais des normes de capitalisation en cette matière ne se sont pas encore fait jour. Le risque de désappariement est plutôt contrôlé par les produits dérivés, options et contrats à terme et swaps. Le prochain défi des autorités compétentes en matière de capitalisation est de faire en sorte que les normes ayant trait à la suffisance du capital intègrent cette dimension.

Au cours des deux dernières décennies, les éléments hors-bilan ont enregistré une croissance très importante. Les produits dérivés -- options, contrats à terme et swaps de taux d'intérêt -- qui servent à couvrir certains risques du bilan en sont des exemples. Or, ces instruments ne sont pas démunis de risque. A titre d'exemple, dans un swap de taux d'intérêt, il y a possibilité que la contrepartie fasse défaut sur ses paiements. Il y a alors risque d'un changement dans l'échéancier des paiements d'une institution financière. Le capital d'une institution financière ne doit donc pas simplement servir à couvrir les risques du bilan. Il doit être également suffisant pour couvrir les risques hors-bilan.

Le capital bancaire doit être d'un montant assez élevé pour protéger les déposants, soit les créanciers d'une banque, contre les risques associés aux rubriques de son bilan et aux rubriques hors-bilan. Ces risques sont en effet susceptibles d'imprimer de fortes fluctuations à la marge de profit d'une banque. Pour s'en protéger, une banque doit donc maintenir un capital adéquat de façon à faire face aux pertes associées à de tels risques⁴.

Au Canada, il était d'usage traditionnellement d'affirmer qu'une banque qui ne réalisait pas en moyenne 0,55 \$ par 100 \$ d'actifs était condamnée à la faillite. En effet, la variance de la marge des profits bancaires est telle qu'une banque dans cette situation pouvait se retrouver dans le rouge pendant plusieurs années, à tel point que le dépôt du bilan devenait inévitable. Il semble que cet "heuristique" en matière de profitabilité bancaire vaille encore de nos jours.

Comme dans toute entreprise, le capital d'une institution financière est d'abord et avant tout affaire de rentabilité. Il est majoritairement constitué de l'accumulation de ses bénéfices à travers le temps. Une institution financière

4 Les pertes sur prêts donnent en effet lieu à une oblitération du capital du même montant.

rentable dispose forcément d'un capital suffisant. La rentabilité est la condition sine qua non d'un capital suffisant. Certes, une institution financière pourra émettre des titres pour rehausser sa capitalisation. Mais de tels instruments ne sauraient prospérer sans une bonne rentabilité de l'émetteur. L'autofinancement doit être la forme privilégiée de collecte de fonds propres par une entreprise⁵.

La suffisance du capital est par ailleurs une condition sine qua non de croissance pour une institution financière. Celle-ci ne saurait en effet progresser sans un capital adéquat. L'insuffisance de capital constitue la principale limite à sa croissance. Sans capital adéquat, elle ne peut plus couvrir les risques accrus qu'occasionnerait une augmentation de son volume d'affaires. Une institution financière qui est confrontée à une insuffisance de capital est par conséquent acculée à la stagnation.

Finalement, le problème de l'insuffisance du capital fut longtemps un sujet tabou dans le milieu financier. L'industrie des institutions financières est en effet indirectement subventionnée. A preuve, l'assurance-dépôts ne pénalise pas les institutions financières qui assument des risques importants. Les déposants ne discriminent donc pas entre une institution financière risquée et une autre qui fait montre d'un risque moindre. Le régime de l'assurance-dépôts encourage donc une institution financière à négliger ses problèmes au chapitre de la capitalisation. C'est donc là un vice au plan de la législation. Celle-ci amène les institutions financières à minimiser les risques liés à la sous-capitalisation. Heureusement, les marchés financiers finissent toujours par discipliner les entreprises, qu'elles soient ou non des institutions financières. Certes, pour des institutions dont les titres ne sont pas transigés à la Bourse telles les caisses populaires, ce mouvement de régulation s'avère plus long. Mais il finit toujours par atteindre les caisses les moins rentables. Celles-ci doivent s'ajuster tôt ou tard.

5 C'est là la conclusion du "Pecking-Order Theory". Selon cette théorie, l'autofinancement est d'ailleurs la source la moins dispendieuse de financement. La théorie des coûts d'agence abonde également dans le même sens. En effet, plus on émet de capital externe, plus on diffuse le capital et plus on accroît les coûts d'agence, soit les coûts résultant des conflits d'intérêt entre les catégories de bailleurs de fonds d'une entreprise.

2. Les normes internationales en matière de capitalisation chez les institutions financières

En décembre 1987, la Banque des règlements internationaux publiait un document⁶ qui proposait des standards en matière de capitalisation minimale pour les banques. Les banques de tous les pays participants ne manquèrent pas par la suite de prendre des mesures aptes à satisfaire de telles normes. En effet, une banque en deçà des normes s'expose à se voir refuser du crédit sur les marchés nationaux et internationaux ou à tout le moins à payer un taux de rendement élevé sur ses emprunts. D'où l'impératif d'obtempérer aux normes internationales en matière de capitalisation.

Les normes internationales définissent deux catégories de capital et fixent des pourcentages minimaux que les banques doivent respecter pour ces deux catégories. Les pourcentages sont calculés en termes des actifs risqués. Mais comment définir le montant des actifs risqués d'une banque? Là-dessus, l'approche de la Banque des règlements internationaux est plutôt simpliste:

"The Committee believes that a weighted risk ratio in which capital is related to different categories of asset or off-balance sheet exposure, weighted according to broad categories of relative riskiness, is the preferred method for assessing the capital adequacy of banks... The framework of weights has been kept as simple as possible and only five weights are used -- 0, 10, 20, 50 et 100%."⁷

Pour en arriver à estimer le volume des actifs risqués d'une banque, on établit d'abord un pourcentage de risque à toute grande rubrique du bilan. Ainsi, un actif qui ne présente aucun risque se verra affecter un ratio de 0%. Les actifs qui sont considérés comme les plus risqués se verront attribuer un pourcentage de 100%. Les actifs à risque intermédiaire se verront imputer un ratio de 10, 20 ou 50% selon leur degré relatif de risque⁸. L'on attribue un pourcentage à toutes les rubriques du bilan

6 Banque des règlements internationaux, *Proposals for international convergence of capital measurement and capital standards*, Bâle, décembre 1987.

7 Banque des règlements internationaux, op. cit., pp. 9 et 10.

8 A titre d'exemple, le pourcentage de risque associé à l'encaisse est de 0%. Celui relié aux hypothèques est de 50% et celui associé aux prêts commerciaux, de 100%.

d'une banque de même qu'à ses actifs hors bilan, qui étaient négligés traditionnellement pour mesurer le risque bancaire.

La méthode de mesure du risque utilisée par la Banque des règlements internationaux n'a rien d'innovateur. Les banques américaines mesurent depuis longtemps le risque de leurs actifs de cette façon, soit en appliquant des pourcentages de risque aux diverses catégories d'actifs. Il va sans dire que la méthode de mesure du risque utilisée par la Banque des règlements internationaux fait complètement abstraction des mesures du risque généralement acceptées par les théories financières modernes. L'une d'elles est le bêta⁹, qui établit une échelle du risque pour les divers instruments financiers. Il eût sans doute été souhaitable de recourir à une telle mesure du risque pour fixer les normes internationales en matière de capitalisation. Elle aurait été moins arbitraire que celle associée aux pourcentages et aurait permis de mieux évaluer le risque des divers éléments d'actifs des banques.

Selon la méthode de la banque des règlements internationaux, on multiplie les pourcentages de risque par les actifs auxquels ils sont associés. La somme des produits correspond au montant total d'actifs risqués de l'institution financière. En termes de ce montant d'actifs risqués, l'institution doit satisfaire à deux règles minimales en matière de capitalisation.

La Banque des règlements internationaux distingue en effet deux catégories de capital: le capital de base, ou capital défini dans un sens restreint, et le capital élargi. Le capital de base comprend grosso modo les réserves, soit les profits non distribués, et le capital-actions. Le capital élargi comprend en plus certains éléments qui participent de la nature des dettes mais dont l'échéance est à très long terme. On pense ici aux actions privilégiées à long terme et à la dette subordonnée à long terme.

9 Le bêta «boursier» est le produit entre, d'une part, le coefficient de corrélation entre le rendement d'un titre et celui d'un indice boursier bien diversifié, et de l'autre, le rapport des écarts-types du rendement du titre *i* et de celui de l'indice boursier. Pour sa part, le bêta «comptable» relie le rendement comptable d'une entreprise à celui d'un ensemble d'industries bien diversifiées. Pour établir l'échelle du risque des actifs d'une institution financière, le bêta comptable est sans doute plus approprié. On peut même établir la corrélation historique entre les rendements des principales catégories d'actifs d'une banque et le rendement global de cette même banque pour déterminer l'échelle du risque de ces diverses catégories d'actifs. Cette méthode serait en tout cas préférable à celle des pourcentages qui est utilisée présentement par la Banque des règlements internationaux.

Selon les normes de la Banque des règlements internationaux, le capital de base d'une institution financière doit représenter au moins 4% de ses actifs risqués et son capital élargi, au moins 8%¹⁰. En effet, toujours selon le document publié en 1987 par la Banque des règlements internationaux:

"The Committee has a whole has not endorsed any precise indicative figure at this stage but the present view of those ten countries wishing to promulgate a figure now as a basis for consultation is that the target standard ratio of capital to weighted risk assets should be 8% (of which the core capital should be at least 4%)."¹¹

La Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec a transposé à son compte les normes internationales en matière de capitalisation. Les fonds propres, ou capital des caisses, comprennent les éléments suivants:

- i) les parts de qualification;
- ii) les réserves;
- iii) les trop-perçus (80%) ou 100% du déficit;
- iv) les parts permanentes;
- v) les parts privilégiées (après amortissement).

La Fédération s'est par ailleurs donné une définition des actifs incluant les éléments hors-bilan. Elle les a baptisés: actifs d'expansion. Les fonds propres doivent représenter au moins 5% des actifs d'expansion. Cela correspond à la règle des 4% de la Banque des règlements internationaux. On voit que la Fédération a ajusté quelque peu la norme bancaire au chapitre de la capitalisation.

Par ailleurs, la règle du 8% est respectée telle quelle par la Fédération. Les fonds propres doivent en effet représenter au moins 8% des actifs à risque, soit la somme de l'actif pondéré et des engagements hors-bilan pondérés.

Pour ladite Fédération, la suffisance (ou l'insuffisance) du capital pour une caisse est le minimum des deux montants suivants:

¹⁰ Selon les rapports annuels bancaires les plus récents, ces pourcentages constituent encore les cibles des banques canadiennes en matière de capitalisation.

¹¹ Banque des règlements internationaux, op. cit., p. 18.

- i) les fonds propres de la caisses - 5% des actifs d'expansion;
- ii) les fonds propres de la caisse - 8% des actifs à risque.

Dans cette étude, nous tenterons de déterminer les facteurs explicatifs de la suffisance (ou de l'insuffisance) du capital d'une caisse populaire selon la définition qui vient d'être donnée à ce concept. Notre approche méthodologique à ce problème fait l'objet de la prochaine section. Suivra une analyse des résultats pour un échantillon de 200 caisses populaires affiliées à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec.

3. Méthodologie de l'étude.

Nous relierons la suffisance de capital d'une caisse aux facteurs suivants:

- son revenu net d'intérêt¹²;
- ses dépenses en personnel;
- sa taille;
- la structure de son bilan;
- le niveau de ses immobilisations.

Précisons ces relations. Comme nous le mentionnions auparavant, c'est la rentabilité d'une institution financière qui détermine majoritairement ses fonds propres. Pour le Mouvement Desjardins, les revenus nets d'intérêt par 100 \$ d'actifs tiennent le haut du pavé au chapitre de la rentabilité. Ces revenus constituent en effet la principale source des trop-perçus des caisses. Certes, chez les banques, les revenus autres que d'intérêt ont tendance à se substituer de plus en plus aux revenus nets d'intérêts comme source de profits¹³. Ces revenus autres que d'intérêts sont constitués, entre autres, des éléments suivants:

12 Le revenu net d'intérêt d'une caisse est la différence entre ses revenus d'intérêt et ses paiements d'intérêt. Le tout est exprimé en termes de 100 \$ d'actifs.

13 En effet, en raison de la montée de la concurrence au sein de l'industrie financière, tant aux plans national qu'international, les banques ont voulu trouver d'autres voies à leur source de profit traditionnelle: les revenus nets d'intérêt. Les revenus autres que d'intérêt ont donc pris de plus en plus de place par rapport aux revenus nets d'intérêt. Si les banques n'avaient pas exploité cette source alternative de profit, leurs résultats financiers se seraient sans doute enfoncés de plus en plus dans le rouge en raison de l'augmentation de leurs frais d'exploitation par 100 \$ d'actifs et du gonflement de leurs provisions pour pertes relié à leurs prêts aux pays en voie de développement (prêts souverains) et à leurs crédits aux grandes sociétés.

- i) frais d'estampillage sur acceptations bancaires;
- ii) commissions reliées aux opérations internationales;
- iii) frais de services associés aux opérations bancaires courantes;
- iv) frais de courtage.

Les caisses populaires ont toutefois beaucoup moins exploité que les banques ces sources de revenus. Elles tablent donc beaucoup plus sur les revenus nets d'intérêt comme source de trop-perçus. Ce ratio devrait ressortir comme le principal déterminant de la suffisance de capital des caisses.

Un autre ratio tiré des résultats financiers d'une caisse qui risque d'influer sur son degré de suffisance de capital sont ses dépenses de personnel exprimées en termes de 100 \$ d'actif. En effet, plusieurs études démontrent que l'insolvabilité est souvent reliée à des dépenses de personnel trop élevées. Un ratio de dépenses en personnel par 100 \$ d'actif important peut être symptomatique d'une gestion laxiste. Cela déprime la rentabilité de l'institution et, par voie de conséquence, il en résulte une moins bonne performance au plan de la capitalisation.

La taille de la caisse est un autre facteur qui devrait être relié à son degré de suffisance au plan du capital. Il semble en effet qu'une taille minimale soit requise pour satisfaire aux exigences en matière de capitalisation. Une caisse de taille importante a en effet plus de ressources pour affronter les vicissitudes de son environnement. Le degré de suffisance du capital devrait entretenir une relation positive avec les actifs en expansion. Cependant, plus la part des actifs à risque est importante dans le total des actifs en expansion, plus la caisse éprouverait des difficultés à répondre aux exigences en matière de capitalisation.

Nous avons aussi relié le taux de suffisance d'une caisse en matière de capital à certains ratios de son bilan. D'abord, les ratios du côté de l'actif.

La proportion des prêts commerciaux dans le total de l'actif devrait faire mauvais ménage avec la suffisance du capital. En effet, les caisses subissent traditionnellement des pertes importantes à l'égard de leurs prêts commerciaux. Ces prêts s'adressent à des PME dont le risque est important. Qui plus est, jusqu'ici les compétences des caisses en matière de crédit commercial sont plutôt limitées car leur domaine principal d'opérations se situe dans le secteur hypothécaire.

La part des prêts personnels dans le total de l'actif serait un facteur qui contribuerait positivement à la suffisance du capital. En effet, le revenu net d'intérêt associé à ces prêts domine les marges des autres catégories d'actif. Ces prêts devraient diminuer les problèmes d'insuffisance du capital.

On pourrait par ailleurs penser que les caisses qui sont les mieux pourvues en liquidités¹⁴ sont celles qui présentent le moins de problèmes au chapitre de la suffisance du capital. Mais cette pléthore de liquidités en termes de l'actif peut être associée à des problèmes de gestion. En effet, une institution financière n'a pas intérêt à détenir trop de liquidités car elle précarise alors sa rentabilité. Il y a lieu de croire que ce sont les caisses qui détiennent le plus de liquidités en termes de leur actif qui sont davantage exposées au problème de l'insuffisance du capital.

Nous discuterons maintenant des relations entre les ratios financiers relatifs aux passifs et le degré de suffisance du capital.

La part des dépôts avec opérations dans les dépôts totaux d'une caisse devrait contribuer positivement à sa performance en matière de capitalisation. Étant donné le coût minime de ces dépôts pour la caisse, l'insuffisance du capital devrait être inversement proportionnelle à la part de ces dépôts. Cette relation relève d'un principe général que nous avons identifié initialement: c'est d'abord la rentabilité d'une caisse qui détermine sa capitalisation.

L'influence de la part des dépôts à terme sur la suffisance du capital d'une caisse est plus difficile à établir a priori. Certes, une proportion plus élevée de ce type de dépôts accroît la stabilité des dépôts d'une caisse et réduira l'insuffisance du capital. Il reste que le financement par dépôts à terme est onéreux. Il anémie la marge de profit, essentielle à une bonne capitalisation. Seules les vérifications empiriques pourront nous permettre de nous prononcer sur le sens de la relation entre la suffisance du capital et la part des dépôts à terme dans les dépôts totaux.

Un ratio qui est susceptible d'être très relié à la suffisance du capital est la proportion des parts permanentes et privilégiées dans le total des fonds propres d'une caisse. Certes, de telles parts sont émises pour rehausser le capital d'une caisse. Mais il se peut que de tels titres soient utilisés à mauvais escient. Pour s'en

14 Certes, c'est à la Fédération qu'il revient de gérer les liquidités d'une caisse. Le montant de liquidités dont nous nous sommes servis pour effectuer nos régressions est celui qui apparaît au bilan d'une caisse.

convaincre, on n'a qu'à se rappeler les nombreuses faillites qui ont été notées dans le groupe des entreprises qui se sont prévaluées du régime d'épargne-actions au Québec. Ce régime se voulait une source de capital pour les PME. Mais nombre de PME se sont servies de ce régime pour s'endetter davantage¹⁵. Elles s'acculaient dès lors à la faillite après avoir été subventionnées temporairement par les instances publiques. Ce phénomène peut être transposé au Mouvement Desjardins pour ce qui concerne l'émission de parts permanentes et privilégiées. L'émission de ces parts pourrait être effectuée par des caisses dont la rentabilité est faible: celles-ci ne feraient que repousser leur problème de rentabilité. A l'instar des entreprises défaillantes qui ont eu recours au régime d'épargne-actions au Québec, elles ne feraient que s'enfoncer dans un cercle vicieux: baisse de rentabilité et baisse du capital. Les parts permanentes et privilégiées ne doivent pas être considérées comme un moyen de contrer une baisse de rentabilité. Dans un système capitaliste, les instruments financiers sont évalués à leur juste prix. Celui-ci va de pair avec la rentabilité de l'émetteur. L'on ne saurait donc émettre des instruments de capitalisation pour maquiller sa rentabilité. Le prix à payer pour un tel subterfuge serait par la suite trop important. Par conséquent, si l'on remarque une relation positive entre la proportion des parts permanentes et privilégiées dans les fonds propres et l'insuffisance du capital, il faudra se questionner sur la vocation de ces instruments.

L'emprunt semble certes une meilleure voie à la levée temporaire de fonds par une caisse que le recours aux instruments de capitalisation, telles les parts permanentes et privilégiées. Les caisses en déficit au plan de la capitalisation devraient donc mettre à contribution les emprunts auprès de leur Fédération. La proportion des emprunts auprès de la Fédération en termes des dépôts totaux devrait donc être en relation directe avec le problème de l'insuffisance du capital. Les caisses pour lesquelles ce rapport est important seront davantage confrontées à des problèmes d'insuffisance du capital.

Finalement, la valeur des immobilisations a été identifiée dans certaines études comme facteur contribuant au degré d'insolvabilité d'une institution. En

15 En effet, les actions émises dans le cadre du régime d'épargne-actions gonflaient artificiellement leur ratio de capitalisation. Elles pouvaient alors s'endetter davantage et repousser le dépôt de leur bilan. L'émission d'actions dans le cadre du régime d'épargne-actions n'était pas alors orientée vers des projets rentables pour l'entreprise. Il ne lui servait qu'à masquer ses problèmes fondamentaux en matière de financement et de rentabilité.

effet, la valeur des immeubles d'une institution peut être exagérée et se traduire par une contre-performance de cette institution au plan de la capitalisation: trop d'argent est alors alloué aux immeubles et pas assez aux activités rentables. En finance, des dépenses trop importantes au plan des immobilisations et du personnel, entre autres, sont taxées de coûts d'agence. Ces dépenses exagérées découlent de la séparation entre la propriété et la gestion d'une entreprise. De telles dépenses risquent d'être d'autant plus élevées que le contrôle d'une entreprise est peu concentré, comme cela est le cas pour une caisse populaire. Les gestionnaires peuvent alors s'adonner à des dépenses ostentatoires qui ne contribuent en rien à la rentabilité de l'institution qu'ils dirigent. Ces dépenses nuisent plutôt à la rentabilité de l'institution et il en résulte alors des problèmes de sous-capitalisation, la rentabilité étant l'aliment premier des fonds propres.

Dans cette étude, nous relierons donc la suffisance du capital des caisses (SUFFTOT) aux facteurs suivants. Le signe attendu de la relation est spécifié entre parenthèses (un point d'interrogation indique une relation incertaine):

- RNI: revenu net d'intérêts (+);
- PERS: dépenses de personnel (-);
- ACTEX: actifs d'expansion (+);
- ACTRIS: actifs risqués (-);
- PPCOM: part des prêts commerciaux dans les actifs totaux (-);
- PPERS: part des prêts personnels dans les actifs totaux (+);
- PLIQUI: part des liquidités dans les actifs totaux (?);
- PEOPI: part des dépôts avec opérations dans les dépôts totaux (+);
- PET: pourcentage des dépôts à terme dans les dépôts totaux (?);
- PPARTS: proportion des parts permanentes et privilégiées dans les fonds propres (?);
- EMP: emprunts d'une caisse auprès de sa Fédération (-).
- IMMO: valeur des immobilisations.

Ce modèle sera estimé sur un échantillon de 200 caisses populaires affiliées à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec¹⁶. Nous effectuerons l'estimation sur les deux périodes à notre disposition,

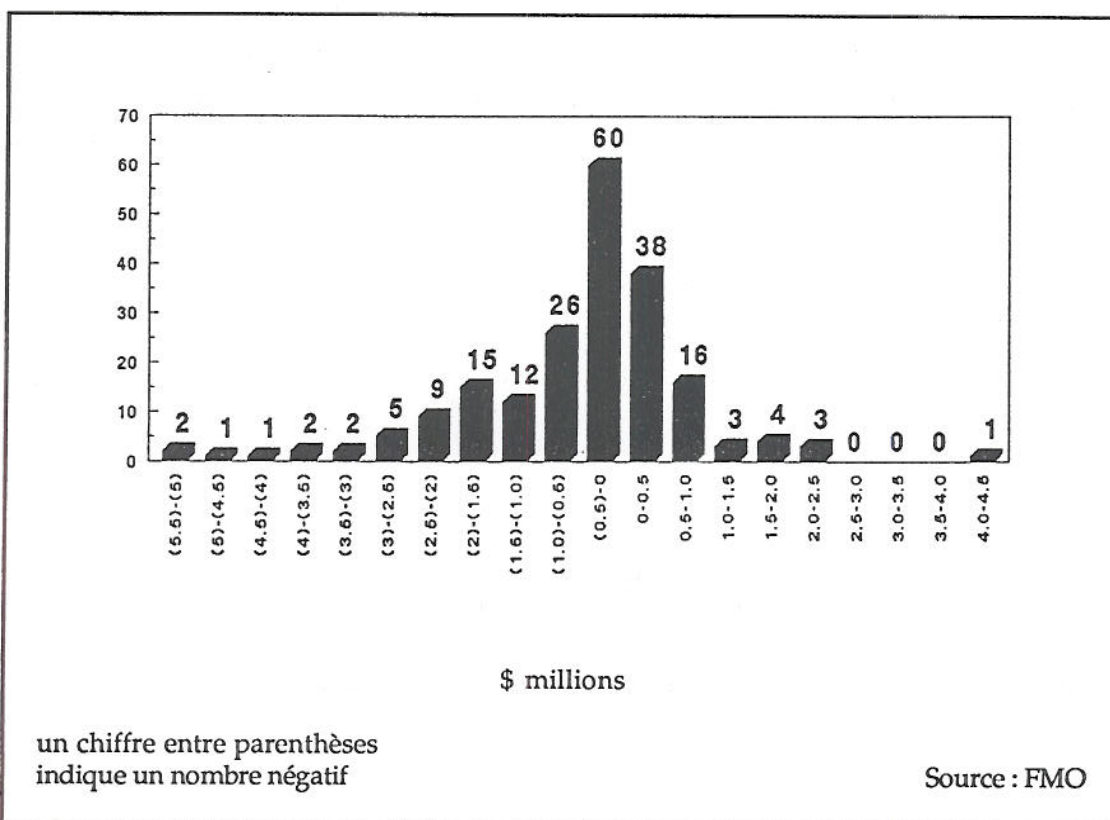
16 Nous remercions chaleureusement M. Daniel Fontaine, directeur du service du soutien à la gestion à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest-du-Québec, pour nous avoir fourni cet échantillon. Nous avons également beaucoup apprécié son support technique.

soit avril 1994 et avril 1995. Nous serons ainsi mieux en mesure de vérifier la stabilité des relations dégagées. La méthode d'estimation utilisée sera la régression linéaire multiple en coupe instantanée. Nous vérifierons la non-linéarité de certaines relations en transformant en logarithmes les variables exprimées en dollars. La transformation logarithmique a en effet pour caractéristique «d'aplatir» les extrêmes. À titre d'exemple, il se peut que la relation entre la suffisance du capital et les actifs ne soit pas proportionnelle. La suffisance du capital peut en effet être une fonction de l'actif mais augmenter de moins en moins à mesure que l'actif progresse. La transformation logarithmique prend en compte un tel comportement.

Un survol graphique de notre échantillon de caisses nous permettra de mieux visualiser sa composition et d'examiner quelques relations fondamentales pour notre étude. À la figure I apparaît l'histogramme de l'insuffisance du capital chez les 200 caisses.

FIGURE I

HISTOGRAMME DE L'INSUFFISANCE DU CAPITAL
DES 200 CAISSES DE L'ÉCHANTILLON
(INTERVALLES DE 0,5 MILLION \$)

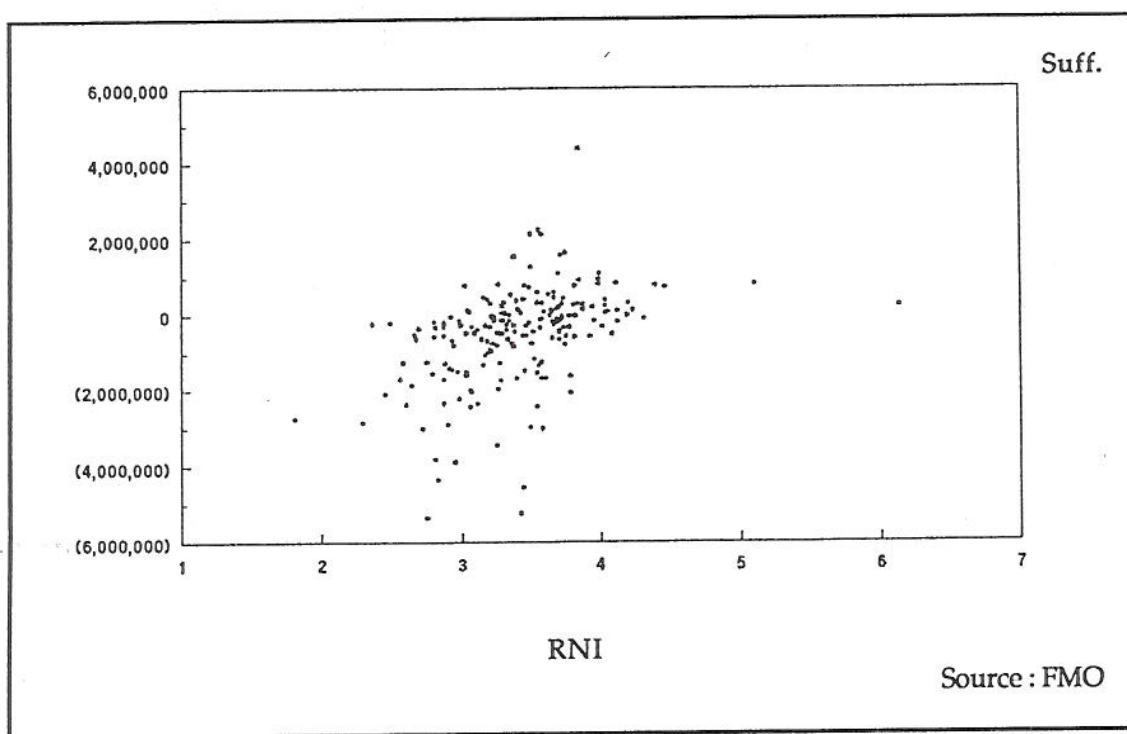


Comme on peut le constater sur cette figure, le nombre de caisses en insuffisance de capital est relativement important dans notre échantillon. Toutefois, une majorité de caisses se situent dans l'intervalle compris entre (0,5) million \$ et 0,5 million \$.

Y a-t-il une relation décelable graphiquement entre la suffisance du capital (SUFF) et le revenu net d'intérêt (RNI)? La figure II jette un peu de lumière sur cette relation. L'analyse multivariée la confirmera¹⁷.

FIGURE II

RELATION ENTRE LE REVENU NET D'INTÉRÊT
ET LA SUFFISANCE DE CAPITAL DES 200 CAISSES
DE L'ÉCHANTILLON

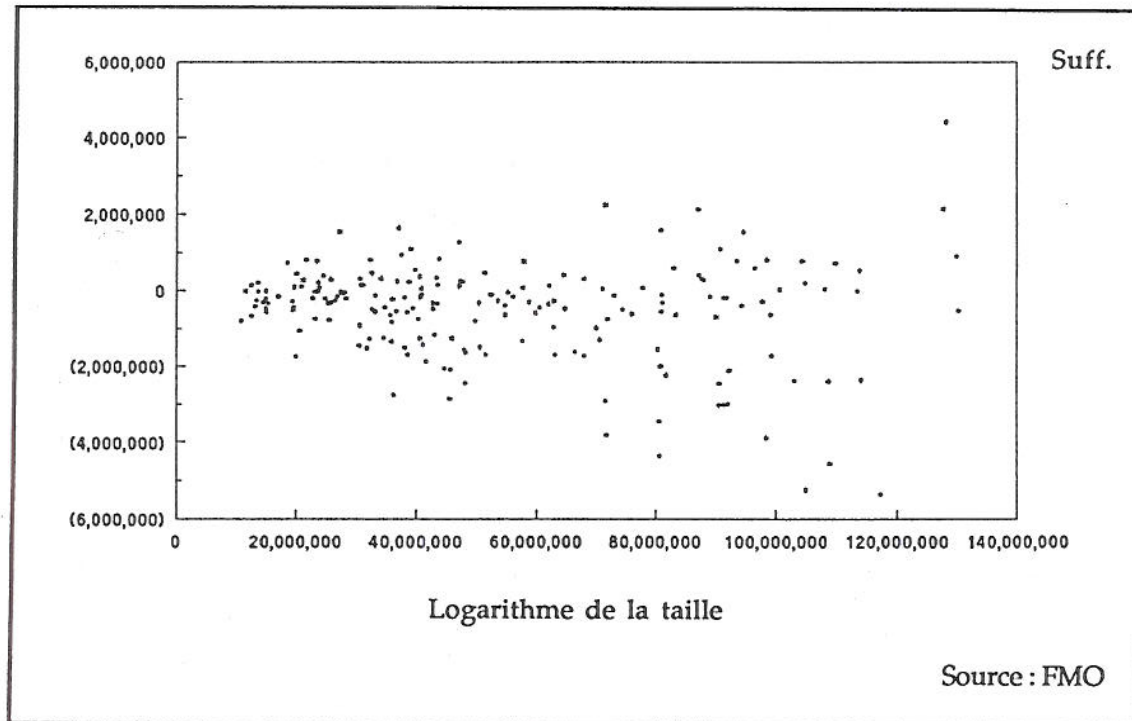


Une relation positive semble se dégager de la figure II entre le revenu net d'intérêt et la suffisance du capital. Comme on le sait, cette relation revêt une grande importance dans notre étude.

Par ailleurs, y a-t-il une relation entre la taille d'une caisse et son degré de suffisance du capital? La figure III renseigne à ce sujet.

¹⁷ Un point sur la figure II représente le revenu net d'intérêt et la suffisance du capital d'une caisse. Les 200 caisses disposent donc chacune d'un point sur cette figure.

FIGURE III
RELATION ENTRE LA TAILLE
ET LA SUFFISANCE DE CAPITAL DES 200 CAISSES
DE L'ÉCHANTILLON



Aucune relation ne ressort de la figure III entre la taille et le degré de suffisance du capital. On note cependant que le degré d'insuffisance du capital est plutôt faible ou inexistant chez les petites caisses alors que plusieurs grandes caisses souffrent d'insuffisance du capital. L'analyse statistique qui fait l'objet de la prochaine section nous éclairera davantage sur les facteurs qui déterminent le taux d'insuffisance du capital d'une caisse.

4. Analyse des résultats

Nous avons d'abord testé notre modèle sur l'échantillon de 200 caisses pour l'année 1995. Certes, plusieurs variables ne se sont pas révélées significatives. Les résultats de l'estimation pour l'année 95 qui apparaissent dans le tableau I ne comportent que les variables qui se sont révélées les plus significatives. Les mnémoniques de ces variables ont été présentées antérieurement. Un L devant une mnémonique signifie que la variable a subi la transformation logarithmique.

TABLEAU I
ESTIMATION DU MODÈLE DE SUFFISANCE DE CAPITAL
1995

Variable	Coefficient	Statistique t
lactex	0,11E+07	2,26
RNI	0,14E+07	9,81
pparts	-9000	-4,23
ppcom	-12845	-2,06
pers	-0,14E+07	-6,46
lactris	-0,12E+07	-2,44
pliqui	-128090	-3,25
R2 = 0,49		
Durbin-Watson = 2,24		

Nous avons dû respécifier légèrement notre équation car un problème d'hétéroscédasticité s'est manifesté: le terme d'erreur de l'estimation était en effet fortement corrélé avec la taille, mesurée dans l'équation par la valeur des actifs. La figure III, qui mettait en relation la taille et la suffisance du capital, nous laissait présager une telle relation: la dispersion de la suffisance du capital augmentait en effet de plus en plus avec la taille. Pour corriger ce problème, nous avons recouru à la méthode des moindres carrés pondérés, c'est-à-dire que nous avons divisé toutes les variables de l'équation par la valeur des actifs, sauf bien sûr celles qui l'étaient déjà. Nous avons donc supprimé les variables exprimées sous forme de logarithmes. Deux variables sont donc disparues lors de ce processus: lactex et lactris, pour être remplacées par pactris, soit la part des actifs risqués dans les actifs totaux. L'équation réestimée apparaît au tableau I' :

TABLEAU I'
ESTIMATION DU MODÈLE DE SUFFISANCE DE CAPITAL
APRÈS CORRECTION POUR L'HÉTÉROSCÉDASTICITÉ
1995

Variable	Coefficient	Statistique t
pactris	-0,028	-2,52
RNI	2,85	14,17
pparts	-0,015	-4,87
ppcom	-0,017	-1,83
pers	-3,60	-10,48
pliqui	-0,24	-4,06
R2 = 0,64		
Durbin-Watson = 1,84		

Comme nous l'anticipions, c'est le revenu net d'intérêt, la principale source du profit des caisses, qui ressort comme principal facteur explicatif de la suffisance du capital des caisses exprimée en pourcentage des actifs. La suffisance du capital est d'abord et avant tout affaire de rentabilité et cette constatation est on ne peut plus normale. Il est d'ailleurs intéressant d'analyser les coefficients de corrélation entre certaines variables de notre étude et le revenu net d'intérêt. Ces coefficients apparaissent au tableau II.

TABLEAU II
CORRÉLATIONS ENTRE LE REVENU NET D'INTÉRÊT
ET CERTAINES VARIABLES DU MODÈLE
AVRIL 1995

Variable	Coefficient
sufftot	0,47
actex	-0,22
pet	-0,34
peop	0,28
pparts	-0,05
ppcons	0,40
immo	-0,26
pers	0,30
pemp	-0,40

Selon les calculs qui apparaissent au tableau II, la rentabilité n'est pas nécessairement du ressort des grandes caisses. Il y a sans doute des inefficacités qui se créent lorsqu'une caisse prend de l'expansion. La même relation négative est notée au chapitre de la valeur des immobilisations. Par ailleurs, une structure onéreuse de dépôts, dans laquelle les dépôts à terme pèsent lourd et où l'épargne avec opérations occupe peu de place, anémie le revenu net d'intérêt. Par contre, une augmentation de la proportion des prêts à la consommation dans l'actif total rehausse le revenu net d'intérêt. Finalement, il n'existe pas vraiment de relation entre la proportion de parts permanentes et privilégiées dans le bilan et la rentabilité de la caisse, le coefficient de corrélation entre ces deux variables n'étant que légèrement négatif. Cependant, plus une caisse emprunte, moins elle est rentable. La corrélation est assez élevée pour soulever l'inquiétude. L'on ne peut en effet emprunter indéfiniment à la suite d'une santé financière qui ne cesse de se dégrader.

Le tableau I' révèle également que les dépenses de personnel contribuent pour beaucoup au degré d'insuffisance du capital d'une caisse. Ces dépenses doivent être surveillées de près. En fait, ce sont les revenus nets d'intérêt et les dépenses de

personnel qui expliquent le plus le phénomène de la suffisance du capital, les revenus nets d'intérêt rehaussant la suffisance du capital et les dépenses en personnel, la déprimant.

Il est par ailleurs intéressant de noter qu'une caisse en insuffisance de capital est aussi en mal d'autres catégories de fonds. Selon le tableau I', elle émet en effet davantage de parts permanentes et privilégiées. Elle emprunte également davantage auprès de sa Fédération¹⁸. Une caisse en insuffisance de capital semble donc faire face à un besoin chronique de fonds. Mais, une caisse ne saurait compter longtemps sur de tels instruments pour se financer. Qui plus est, les parts permanentes et privilégiées semblent être une forme de dette déguisée pour elle. Les véritables sources de fonds propres doivent être les trop-perçus. La caisse doit donc régler son problème de rentabilité. Et ses fonds propres de même que ses dépôts ne suffisent même pas à assurer le financement des prêts qu'elle consent puisqu'elle doit emprunter auprès de sa Fédération. C'est dans ce sens qu'une caisse qui souffre d'insuffisance du capital fait face à un besoin chronique de fonds. Si elle émettait des parts sans le soutien de sa Fédération, celles-ci seraient automatiquement décotées par «le marché» du fait du besoin chronique de fonds par la caisse. La caisse dans une telle situation doit d'abord et avant tout s'attaquer directement à son problème de rentabilité. Elle doit éviter d'emprunter car elle ne fait alors que s'enfoncer. Si besoin est, elle se doit de réduire sa croissance pour retrouver un taux normal de suffisance du capital.

L'estimation révèle également qu'une caisse en insuffisance du capital gère mal ses liquidités. En effet, la part du numéraire et des titres liquides dans le bilan semble augmenter avec le taux d'insuffisance du capital. Et, qui plus est, ces caisses empruntent plus que la moyenne. Nous avons ici une indication d'une gestion inadéquate du côté des caisses en insuffisance de capital. Liquidités et emprunts ne vont évidemment pas de pair. Les liquidités doivent être générées à même les dépôts et non par les emprunts.

Les estimations révèlent que le taux d'insuffisance du capital augmente avec la part des prêts commerciaux dans le bilan, toutes choses égales d'ailleurs. Les caisses dont le taux d'insuffisance du capital est important devraient considérer sérieusement d'abaisser la part de ces prêts dans leur bilan. Ceux-ci grignotent le

18 Le coefficient de corrélation entre la suffisance de capital et les emprunts est de -0,26.

capital de la caisse, les pertes sur cette catégorie de prêts étant relativement importantes.

Finalement, comme cela était à prévoir, la part des actifs risqués dans les actifs totaux exerce une influence négative sur le degré de suffisance du capital. La figure III nous avait montré que la taille en soi ne semblait pas affecter le degré de suffisance du capital.

La valeur des immobilisations n'est pas ressortie comme variable significative lors de l'estimation de l'équation de la suffisance du capital d'une caisse. La corrélation entre la suffisance du capital et la valeur des immobilisations n'est d'ailleurs que légèrement négative. Cette absence de relation peut peut-être s'expliquer par la mesure retenue de la valeur des immobilisations.

TABLEAU III
ESTIMATION DU MODÈLE DE SUFFISANCE
DE CAPITAL DES CAISSES POUR L'ANNÉE 1994

Variable	Coefficient	Statistique t
pactris	-0,042	-4,01
RNI	2,94	12,95
pparts	-0,0075	-1,96
ppcom	-0,0079	-0,82
pliqui	-0,11	-2,49
pers	-3,51	-10,06
R ² = 0,58		
Durbin-Watson = 1,69		

Comme cela apparaît au tableau III, les résultats de l'estimation de notre modèle de suffisance du capital pour l'année 1994 ne font que confirmer ceux qui furent obtenus en 1995.

Conclusion

Cette étude avait pour objectif d'analyser les facteurs explicatifs de l'insuffisance du capital chez les caisses populaires associées à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal. L'étude permet de démontrer si besoin était qu'un problème d'insuffisance du capital est d'abord et avant tout un problème de rentabilité. Les caisses qui sont en insuffisance du capital ont plus souvent qu'autrement un revenu net d'intérêt relativement faible par rapport à la

moyenne. Pour régler leur problème d'insuffisance du capital, elles doivent d'abord et avant tout s'attaquer à leur problème de rentabilité.

Une caisse en insuffisance de capital fait montre également de dépenses de personnel par 100 \$ d'actif plus élevées que la moyenne. L'influence négative des dépenses en personnel sur le degré de suffisance du capital d'une caisse le dispute d'ailleurs à l'influence positive des revenus nets d'intérêt. Une caisse en insuffisance de capital doit donc rationaliser à tout prix ses coûts.

Les fonds propres sont l'un des éléments de l'équation du financement d'une caisse. Elle peut également lever des fonds par l'intermédiaire des dépôts, soit sa principale forme de financement. Si les dépôts et les fonds propres s'avèrent insuffisants, elle devra recourir à l'emprunt auprès de sa Fédération. Ou encore, elle vendra des titres liquides ou bien des créances, en l'occurrence des prêts hypothécaires. Elle choisira ces instruments sur la base de leur coût relatif.

Or, selon les résultats de notre étude, une caisse en insuffisance de capital gère mal l'équation de son financement. Autrement dit, elle gère mal ses fonds. Elle emprunte d'abord relativement beaucoup plus que la moyenne, ses fonds propres et ses dépôts ne suffisant pas à financer ses prêts. Est-ce donc dire qu'elle supporte un volume d'affaires trop important, qu'elle vit au-delà de ses moyens?

Par contre, la caisse en insuffisance de capital détient plus de liquidités que la moyenne des caisses. C'est pourtant elle qui emprunte aussi le plus. Il y a là un problème on ne peut plus évident de gestion. Pourquoi financer les liquidités à même les emprunts? Certes, elle se doit de maintenir des liquidités minimales dans le Fonds de liquidités de la Fédération. Est-ce que cela reviendrait à dire que la caisse en insuffisance de capital n'aurait même pas les moyens de payer son écot auprès de sa Fédération? Le paierait-elle en empruntant auprès de sa Fédération? Il y a là à tout le moins un problème grave de gestion que la caisse doit solutionner. Rentrer dans le cercle vicieux liquidités-emprunts pourrait avoir des conséquences très graves pour la caisse.

Il y a donc une hiérarchie qu'une caisse doit respecter au niveau des instruments de son financement¹⁹ et qui est exprimée par l'équation qui vient

19 En finance, cette hiérarchie a été établie par le "pecking-order" theory. Selon cette théorie, une entreprise se financera en premier lieu par ses profits. Elle recourra ensuite à la dette puis à l'émission de capital-actions.

d'être exposée. Une caisse en insuffisance de capital ne semble pas respecter cette hiérarchie. Pour retrouver le chemin de la santé financière, elle doit commencer par gérer ses sources de fonds en fonction de ladite hiérarchie.

La présente étude a également démontré que la croissance n'était pas une solution au problème de l'insuffisance du capital. Il semble qu'une caisse en insuffisance de capital doive reconsidérer sa taille. Peut-être est-elle trop grosse? Peut-être croît-elle trop rapidement? Chose certaine, une caisse en insuffisance de capital ne peut plus croître. Comme sa base de capital n'est pas assez importante en regard de son actif, il y a lieu qu'elle se déleste d'une partie de ses actifs, en vendant des prêts hypothécaires, par exemple.

Au demeurant, nos résultats donnent à penser que l'émission de parts permanentes ou privilégiées n'a pas solutionné jusqu'ici le problème de l'insuffisance du capital, il s'en faut de beaucoup. Ce sont en effet les caisses qui souffrent le plus d'insuffisance de capital qui émettent le plus de ces parts. Or, celles-ci sont une forme de fonds propres. On doit les émettre quand les perspectives d'affaires d'une caisse sont reluisantes, quand la caisse estime qu'elle pourra dégager un surplus sur le coût de financement associé à ses parts. Sinon, les parts permanentes deviennent une forme de dette et les caisses ne doivent surtout pas les considérer comme telles, ce que, à la lumière de nos observations, elles ont eu tendance à faire jusqu'ici. Si une entreprise émet des actions alors que ses perspectives d'affaires sont sombres, elle ne fera que diluer son capital: en effet, ses actions subiront une décote importante sur le marché. Les caisses doivent faire leur ce principe qui guide l'émission de parts. Sinon, elles ne trouveront plus acheteurs dès que les membres s'apercevront de l'utilisation inadéquate des fonds levés par l'intermédiaire des parts. Qui plus est, une dilution implicite de cette forme de capital se produira: leur véritable prix ou valeur diminuera ou leur taux de rendement se devra d'augmenter.

Les parts permanentes et privilégiées doivent être des instruments qui permettent aux caisses de soutenir une croissance rentable. Si elles sont utilisées par des caisses dont la rentabilité est faible et qui en plus sont en insuffisance de capital, elles ne répondent plus alors à leur vocation initiale. Il est peu probable qu'une caisse rentable soit en insuffisance de capital. Si tel était le cas, l'émission de parts permanentes pourrait alors se justifier mais la probabilité d'un tel événement est plutôt faible.

Selon notre étude, l'insuffisance du capital est aussi reliée à la structure du bilan. En l'occurrence, l'insuffisance du capital et la part des prêts commerciaux dans le bilan sont en étroite relation en raison des pertes importantes sur cette catégorie de prêts, entre autres. Il y aurait donc lieu qu'une caisse en insuffisance de capital dont la part des prêts commerciaux est importante dans le bilan considère de battre en retraite sur le marché des prêts commerciaux.

BIBLIOGRAPHIE

AMSDEN, B. et SUFRIN K. «La réforme touchant les réserves». *Le Banquier*. No 4, juillet/août 1992, pp. 36-40.

BALTENSPERGER, E. "Alternative Approches to the theory of the firm". *Journal of Monetary Economics*. North-Holland Publishing company, vol 6, 1980, pp. 1-37.

BENJAMIN, R., BISAILLON, L., LEMAY, E., NADEAU., ROBERT, C. "Analysis of Implementation of Bank for International Settlements (BIS) Guidelines on Bank Capital Adequacy Ratios in Canada, United States and Japan". Concordia University, december 1991.

BENNETT, D.E. "The Growing importance of Asset/liability Models and Managers". *Financial Manager's Statement*. March, April 19, pp. 15-28.

BRADLEY, M., JARRELL, G. A., KIM, E. H. "On the existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence" *The Journal of Finance*. Vol XXXIX, no 3, July 1984, pp. 857-879.

BRADLEY, R., MYERS, S., SICK, G., GIAMMARINO R. *Principles of Corporate Finance Second Canadian Edition*, 1992.

BRADY, S., "Basle turns the screw". *Euromoney*. September 1990, pp. 149-153.

BREALEY, R., MYERS, S., SICK, G., GIAMMARINO, R. *Principles of Corporate Finance Second Canadian Edition*. 1992.

CATES, D. C. "Liquidity lessons for the 90's". *Bank management*. April 1990, pp. 20-25.

CHANT P. D. «La présentation des activités de financement dans les états financiers». *ICCA*. Toronto, 1990, pp. 45-65.

CHEN, A., et S. MAZUMDAR. "Impact of regulatory interactions on bank capital structure". *Journal of Financial Services Research*. 8 (1994), p. 283-300.

Comités des règles et pratiques de contrôle des opérations bancaires. *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*. Bâle, Banque des règlements internationaux, juillet 1988, 46 p..

COOKE, P. "Bank Capital Adequacy and Capital Convergence". *Price et Waterhouse*. Londre, 1991.

CORDELL, L. et K. KING. "A market evaluation of the risk-based capital standards for the U.S. financial system". *Journal of Banking and Finance*. 19 (1995), p. 531-562.

DESLAURIERS & BINNINGTON, Consolidated Bank Act and Regulation 1995.

DONALDSON, T. H. "The G10 capital adequacy requirements". *Banking World*. August 1988, pp. 42-43.

EATON, J. and M.G. GERSOVITZ. 1981. "Debt with potential repudiation : Theoretical and empirical analysis". *Review of Economic Studies*, 48. 289-305.

Éditeur officiel du Québec. Loi sur les caisses d'épargne et de crédit. L.R.Q., chapitre C-4.1, à jour au 14 mars 1995.

EISENBEIS, R.A. and G.G. GILBERT. 1985. "Market discipline and the prevention of bank problems and failures". *Issues in Bank Regulation* 8, 16-23.

EMMER, E. Z. "Bank capital : the view from a rating agency". *The World of Banking*. May-June 1991, pp. 11-13.

EMMOTT, B. "Capital in competition" in International finance survey. *The Economist*. April 27, 1991, 46 p..

FIGLETON, E. 1985. "Why capital ratios are a cause for concern". *Euromoney*. 98-99, 103-104.

FREEDMAN, C. "Financial Restructuring : The Canadian Perspective". *Symposium by The Federal Reserve Bank of Kansas City*. Federal Reserve Bank of Kansas City. August 1987.

FRIESEN, C.M. "International competitive consequences of capital guidelines". *American Banker*. February 26, 1991, p. 14-A.

GAGNON, J.-M., SURET, J.-M., ST-PIERRE, J. «Asymétrie de l'information et endettement au Canada». *Finance*. Vol 8, no 1, 1987, pp. 75-193.

GARON, J., «La gestion bancaire démystifiée». *Le Banquier*. Septembre/octobre 1990, pp. 43-49.

Gouvernement du Canada, Bureau du surintendant des institutions financières. *Lignes directrices à l'intention des banques : exigences en matière de suffisance de fonds propres à l'égard des banques canadiennes*. 8 avril 1991.

HARRINGTON, R., La gestion par les banques de leurs actifs et de leurs passifs. Paris. *Organisation de coopération et de développement économique (OCDE)*. 1987, 210 p..

HARRIS MILTON, RAVIV Artur. "The Theory of capital structure". *The Journal of Finance*. Vol XLXI, no 1, 1991, pp. 297-354.

HASSAN, K. ET W. SACKLEY. "A methodological investigation of risk exposure of bank off-balance sheet commitment activities". *Quarterly Review of Economics and Finance*. 34 (1994), p. 283-299.

HULL, J. "Assessing credit risk in a financial institution's off-balance sheet commitments". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 24 (1989), p. 489-501.

HAUGEN, R. A., SENBET L. W. "Bankruptcy and Agency Costs : Their Significance to the theory of Optimal Capital Structure". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol 23, no 1, March 1988, pp. 26-38.

HULL, J. "Assessing the credit risk in a financial institution off-balance sheet commitments". *Journal of financial and quantitative analysis*. Vol 24, no 4, december 1989.

JENSEN, M. et MECKLING. "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol 3, 1976.

KAHANE, Y. 1977. "Capital adequacy and the regulation of financial intermediaries". *Journal of Banking and Finance* 1. 207-218.

KAUFMAN, GEORGE G. "Capital in banking : past present and future". *Journal of Financial Services Research*. 1992, pp. 385-402.

KEELEY, M.C. "Bank Capital Regulation in The 1980's Effective or Ineffective?". *Federal Reserve Bank of San-Francisco Economic Review*. September 1988.

KHOURY, N., MEDINA E. «La Structure du Capital : Une synthèse des orientations théoriques et empiriques de la dernière décennie». *L'actualité Économique, revue d'analyse économique*. Vol. 61, no 3, septembre 1985, pp. 363-377.

KIM, D. SANTOMERO A. M. "Risk in Banking and Capital Regulation". *Journal of Finance*. Vol 43, no 5, décembre 1988.

KING, M. "International harmonization of the regulation of capital markets : An introduction". *European Economic Review*. 1990, vol. 34, nos 2-3, pp. 569-577

KOCH, T.W. "Bank Management: Managing Capital Risk". The Dryden Press, 1992, Chapter 12.

KOEHN, M. and A.M. SANTOMERO, 1980. "Regulation of bank capital and portfolio risk". *Journal of Finance* 35, 1235-1244.

LAMFALUSSY, A. "Globalization of financial markets : International supervisory and regulatory issues". *Economic Review*. Federal Reserve Bank of Kansas City. January 1989, pp. 3-8.

LAVOIE, D. «L'insuffisance des moyens de capitalisation des caisses populaires : la situation actuelle et la nouvelle loi sur les caisses d'épargne et de crédit». *Rapport de stage de recherche*. Chaire de coopération Guy Bernier, UQAM 1988, 30 p..

LELAND, H. E. PYLE, D. H. "Informational Asymetries, Financial Structure, and Financial intermediation". *The Journal of Finance*. Vol XXII, no 2, May 1977, pp. 371-387.

MARCUS, A. "The Bank Capital Decision : A time Series-Cross Section Analysis". *The Journal of Finance*. Vol XXXVIII, no 4, September 1983, pp. 1217-1231.

MARCUS, A.J. 1983. "The Bank Capital Decision : A time series-cross section analysis". *Journal of Finance* 38, pp. 1217-1232.

MILLER, MERTON. "Bebt and Taxes". *Journal of finance*. Vol XXXII, no 2, May 1977, pp. 261-275.

MODIGLIANI, Franco et MILLER Merton. "The cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of the Firm". *The American Economic Review*. Vol 48, 1958.

MYERS, S.C., 1984. "The capital structure puzzle". *Journal of Finance* 39, pp 575-592.

ORABUTT, JR., C.J. "The bank's industry controversial quest for capital adequacy". *American Banker*. February 26, 1991, p. 8-A-11-A.

ORGLER, Y. E. 1984. "Taggart, Jr., 1983. Implications of corporate capital structure theory for banking institutions". *Journal of Money, Credit, and Banking* 15, pp. 212-221.

PEARCE, R. «Compétitivité au Canada et à l'étranger». *Le Banquier*. No 2, mars/avril 1991, pp. 28-35.

PELTZMAN, S. 1970, "Capital investment in commercial banking and its relationship to portfolio regulation". *Journal of Political Economy* 78, 1-26.

PRÉFONTAINE, Jacques et THIBEAULT, André. *L'impact de la réglementation internationale en matière de suffisance de capital dans les banques sur la rentabilité et la compétitivité des banques*. Paris, 1990, 28 p..

PRINGLE, J. J. "The Capital Decision in Commercial Banks". *Journal of Finance*. Vol XXXI, no 3, August 1974, pp. 126-282.

Rapport annuel sur les caisses d'épargne et de crédit 1994.

RONN, E.I., VERMA, A. K. "Risk-Based Capital Adequacy Standards for a Sample of 43 Major Banks". *Journal of Banking and Finance*. Vol. 13, 1989, pp. 21-29.

SANTOMERO, A. M. WATSON R. D. "Determining an Optimal Standard for the Banking Industry". *The journal of Finance*. Vol XXXII, no 4, September 1977, pp. 1266-1282.

SANTOMERO, A. M. "The Changing Structure of Financial Institutions A Review Essay". *Journal of Monetary Economics*. Vol 24, 1989, pp. 321-328.

SHRIVES, R. E. DAHL D. "The Relationship Between Risk and Capital in Commercial Banks". *Journal of Banking and Finance*. Vol 16, 1992, pp. 439-457.

SIMONS, K. et Cross. "Do Capital Markets Predict Problems in Large Commercial Banks?" *New England Economic Review*. Federal Reserve Bank of Boston, May/June 1991.

Société d'assurance-dépôts du Canada, Code des pratiques commerciales et financières saines. 1993.

SAUNDERS, A. *Financial institutions management : a modern perspective*. Burr Ridge : Irwin Edition, c1994.

SAUNDERS, A., STROCK, E., TRAVLOS, N. "Ownership Structure, Deregulation, and Bank Risk Taking" *Journal of Finance*. Vol 15, no 5, December 1990.

THELLIER, M-A. «Le pourquoi et le comment des nouvelles normes de capitalisation». *La Revue Desjardins*. No 3, 1993, pp. 3-7.

TITMAN, S., WESSELS, R. "The Determinants of Capital Structure Choices". *Journal of Finance*. Vol XXXIX, no 3, pp. 2-16.

TITMAN, S. "The Effect of Capital Structure on a Firm's Liquidation Decision". *Journal of Financial Economics*. Vol 13, 1984.

TITMAN, S. "Capital Structure and Liquidation". *The Journal of Finance*. Vol XXXIII, no 2, May 1983, pp. 371-387.

TORY TORY DESLAURIERS & BINNINGTON. *Consolidated Bank Act and Regulations 1996*. 8 th Edition, Carswell Thomson Professional Publishing, 654 p.