763

M E M O R A N D U M .

Achats d'actions de la Mexican Light par la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, S.A. en combinaison avec la firme Becker, de Chicago.

Le 28 septembre 1950, j'ai reçu la visite de M. Antonio Sacristán, Directeur Général de la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, S.A., accompagné du Lic. Pablo Macedo, Administrateur de la même Société. La visite de ces deux messieurs, que je connais depuis très longtemps et qui sont des amis, a eu pour objet de me mettre au courant d'une proposition qui leur a été faite par Mr. V. Hudson White, de Grand Rapids, Michigan, pour l'achat d'actions de notre Compagnie, en association avec la maison de brokers Becker, de Chicago.

Pour rappel, la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, S.A., s'est constituée à Mexico en 1941, au capital social de 5 millions de pesos, dont 2 millions de pesos furent souscrits à l'origine. A cette époque cette Société nous a invités à souscrire une partie de ce capital, et après avoir pris l'avis de M. H. Spéciael, nous avons décidé de souscrire 100 actions, d'une valeur nominale de 100.00 pesos chacune. Postérieurement le capital social de la Société a été augmenté à différentes reprises, et notre Compagnie également a souscrit à ces augmentations de capital, de sorte qu'en ce moment nous possédons 348 actions ayant une valeur, dans nos livres, de $44,300.00 pesos. Depuis sa création, cette Société s'est développée assez considérablement et jouit d'une bonne réputation. Son capital actuel est de 10.000,000 pesos dont 7.500,000 pesos souscrits. Une copie du dernier rapport annuel est jointe à la présente note.

Pour rappel également, la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial a étudié en 1943 la possibilité d'intéresser des capitaux privés mexicains dans le développement des entreprises électriques, et nous avons eu à cette époque des conversations importantes avec M. Sacristán et M. Pablo Macedo. Des conversations ont eu lieu également à New-York sur le même sujet, entre MM. Heineman et Spéciael, M. Salvador Ugarte, du Banco de Comercio et M. Luis Legorreta, du Banco Nacional de México. M. Eduardo Suárez, qui était alors Ministre des Finances semblait avoir un grand intérêt dans la question et il est important de relire les notes qui ont été préparées à cette époque, tant à Mexico qu'à New-York, au sujet de ces différentes conversations, car elles démontrent l'intérêt qu'avait déjà à ce moment la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial de s'intéresser au développement des entreprises élec triques, pour lesquelles cette Société voyait un avenir favorable.

Pas avec moi

Les plans esquissés par la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial et par MM. Ugarte et Legorreta étaient à cette époque très ambitieux, bien qu'assez peu définis. Ils envisageaient la possibilité d'acheter la centrale d'Ixtapantongo, de la Commission Fédérale d'Electricité et de créer une Société Nationale d'Elec-

tricité, englobant tant les installations de la Commission Fédérale que celles du groupe de la Bond & Share et les nôtres. De notre part, ces conversations furent menées avec beaucoup de prudence, et aucun encouragement ne fut donné aux personnes intéressées, ce qui fut sans doute une des raisons pour lesquelles ces projets furent abandonnés. La Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, qui s'intéressait d'ailleurs surtout à une opération de caractère financier, a peut-être aussi observé que ses idées ne coïncidaient pas entièrement avec celles du Gouvernement, et c'est peut-être là une autre raison pour laquelle l'étude des projets en question ne fut pas poursuivie.

Comme indiqué plus haut, ces antécédents sont importants et il est fort utile de relire les dossiers existant sur cette question, afin de se former une opinion plus complète sur ce qui suit. MM. Sacristán et Pablo Macedo ont toujours eu d'excellentes relations avec nous et leur attitude a toujours été extrêmement correcte, mais ces antécédents démontrent indiscutablement qu'ils ont toujours eu un intérêt spécial dans le développement des entreprises électriques. Je ne crois pas que leur intention ait été ou soit, de nuire aux intérêts de notre Compagnie ou de la Sofina et ce qui suit, je crois, le confirme, mais la proposition dont ils m'ont entretenu peut avoir des conséquences sérieuses, et il est bon de suivre cette question de près.

Au cours de la conversation du 28 septembre, ces deux messieurs m'ont dit substantiellement ce qui suit:

Au mois de juin dernier, Mr. V. Hudson White, qui est un des partenaires de la firme White, Noble & Company, Investment Securities, de Grand Rapids, Michigan, et au sujet duquel nous possédons dans nos dossiers à Mexico et à Toronto quelques antécédents, est venu les voir à Mexico, et leur a dit que sa firme et la firme de brokers Becker, de Chicago, avaient étudié avec beaucoup d'attention et beaucoup d'intérêt la réorganisation financière de la Mexican Light, et étaient arrivés à la conclusion que l'achat d'actions ordinaires de la Mexican Light constituait une opération financière très intéressante, pouvant laisser à l'avenir des bénéfices substantiels, et que sa firme et la firme Becker envisageaient des achats importants d'actions de la Compagnie, et désiraient s'associer à cet effet avec la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, si celle-si était disposée à le faire. M. White leur déclara même qu'il croyait que l'on pouvait trouver sur le marché un nombre suffisant d'actions pour acquérir le contrôle de la Mexican Light.

MM. Sacristán et Macedo me dirent qu'ils avaient, depuis, étudié attentivement la situation de notre Compagnie et notre plan de réorganisation, dont ils n'avaient qu'une idée très générale au moment de cette première conversation avec M. White, et qu'ils étaient effectivement arrivés à la conclusion que la valeur sur le marché des actions ordinaires de notre Compagnie est très basse et qu'un achat de ces actions pourrait représenter un placement avantageux pour leur Société. Ils ajoutèrent qu'ils avaient pris des renseignements au sujet de M. White et de la maison Becker et que ces renseignements étaient favorables. Ils ont appris que White bien

qu'honorablement connu est très peu important; Becker, qu'ils connaissaient déjà sans avoir toutefois traité avec lui, est beaucoup plus important. Ils ont ensuite pris contact avec la maison Becker, qui leur a confirmé son intérêt dans une opération de ce genre et qui leur a dit qu'ils seraient même éventuellement disposés à ouvrir un crédit en dollars à la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, pour permettre à celle-ci d'effectuer les achats d'actions envisagés, en association avec Becker et White. La firme Becker n'a toutefois jamais indiqué que le marché permettrait un achat aussi considérable d'actions que celui mentionné par M. White et ne s'intéresse apparamment pas à acquérir le contrôle de la Compagnie; cette firme ne semble en effet envisager que la réalisation d'une opération financière qui, dans son opinion, permettrait l'obtention d'un gain substantiel.

M. Sacristán ajouta qu'il ignorait la raison pour laquelle M. White était venu les voir, et qu'il ne voyait pas clairement pourquoi la maison Becker désirait les associer à l'opération, au lieu de la faire seule. Il me dit qu'il en était réduit, à ce sujet, à des hypothèses et qu'il pensait que l'idée provenait initialement de M. White, qui personnellement ne possède pas de grandes ressources; il est possible que M. White ait voulu renforcer sa position vis-à-vis de la firme Becker en s'adjoignant la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial. D'autre part, il peut convenir à ces maisons américaines d'intéresser une banque mexicaine dans une opération de ce genre pour des raisons politiques et en vue de la possibilité que cela leur permet de surveiller plus facilement le développement des activités de la Mexican Light.

Il est intéressant de noter que lorsque M. White prit contact à Mexico au mois de juin dernier avec la S.M.C.I., il vint nous voir également et nous demanda différents renseignements au sujet de nos activités, en se présentant comme un actionnaire de la Compagnie. Il nous posa de nombreuses questions à cette époque, concernant nos tarifs, la clause d'ajustement, nos relations avec le Syndicat, notre programme de construction, nos relations avec les autorités, etc. Si je ne me trompe, il me mentionna également qu'il avait été voir différents banquiers, notamment M. Salvador Ugarte, mais je ne me rappelle pas qu'il m'ait parlé de la S.M.C.I. Nous l'avons vu postérieurement à Toronto, au cours de l'Assemblée Générale de la Compagnie, à laquelle il a assisté, le 14 septembre, et il nous dit à ce moment qu'un de ses fils comptait venir passer quelques jours de vacances à Mexico. Ce fils de M. White est effectivement arrivé à Mexico il y a quelques jours, et il m'a téléphoné au bureau sans pouvoir me toucher. J'ai téléphoné de mon côté à diverses reprises à son hotel sans arriver à lui parler, et il n'est en ce m oment plus ici. Durant son séjour à Mexico, le fils de M. White a été voir MM. Sacristán et Pablo Macedo, et il n'y a aucun doute qu'il leur a reparlé, au nom de son père, de la proposition d'achat d'actions de la Compagnie dont question plus haut.

M. Sacristán m'a dit que comme depuis la visite de M. V. Hudson White à Mexico, ils avaient pu se former une opinion préliminaire sur la proposition qui leur avait été faite, il avait con-

sidéré nécessaire de venir me voir avec M. Macedo pour me mettre au courant de cette proposition, et il me demanda de lui dire franchement ce que j'en pensais. Il me dit qu'étant donné les bonnes relations que la S.M.C.I. entretenait avec notre Compagnie il avait cru nécessaire de me parler de toute cette affaire et qu'il me serait très reconnaissant de lui dire si notre Compagnie voyait un inconvénient quelconque à ce que la S.M.C.I. entre éventuellement dans une combinaison du genre proposé par M. White et la maison Becker. Il me dit que le moment était arrivé pour eux de donner une réponse de principe à ces personnes et qu'au cas où la S.M.C.I. s'intéresserait à l'opération, il serait sans doute nécessaire que lui-même ou un autre fonctionnaire de la S.M.C.I. se rende à Chicago pour parler avec Becker et examiner plus en détail la possibilité d'un accord. Il me dit qu'il ne désirait toutefois rien faire, si pour une raison quelconque, que nous ne devions même pas lui expliquer, nous considérions qu'il n'était pas opportun que la S.M.C.I. s'intéresse à l'affaire. Il insista beaucoup sur ce point et me dit qu'il suffirait que je lui dise de s'abstenir pour qu'il donne une réponse négativ e à White et Becker, sans naturellement pouvoir m'assurer que d'autres banques mexicaines indépendantes de la S.M.C.I. ne s'intéresseraient pas dans ce cas à l'opération.

Je répondis à MM. Sacristán et Macedo que je parlerais de cette question à M. Messersmith, mais qu'en ce qui me concernait je considérais qu'une décision concernant la proposition qui avait été faite à la S.M.C.I. devait être prise exclusivement par cette Société, et que nous n'avions aucune raison d'exprimer un avis défavorable, la S.M.C.I. étant évidemment parfaitement libre d'agir d'accord avec ses intérêts comme il lui convenait. J'ajoutai que le seul inconvénient que je pouvais voir à des opérations de ce genre, du point de vue de la Com pagnie, était le caractère spéculatif qu'elles pourraient prendre et leur effet sur le cours des actions. Si des achats massifs étaient faits avec des vues spéculatives, le cours des actions pourrait fluctuer d'une façon anormale et provoquer ultérieurement des déceptions de certains actionnaires, avec des conséquences qui pourraient ne pas être favorables à la Compagnie, tant auprès du public qu'auprès du Gouvernement Mexicain.

MM. Sacristán et Macedo m'assurèrent qu'au cas où ils entreraient dans la combinaison proposée, ils prendraient toutes les précautions nécessaires pour que des effets de ce genre ne se produisent pas, car des opérations spéculatives permettant de réaliser des bénéfices rapides sur le marché, n'étaient pas le genre d'opérations que la S.M.C.I. faisait; qu'ils avaient une réputation à maintenir et qu'ils agiraient très prudemment, de façon à ne décevoir personne. Leur idée serait de faire un accord précis avec la maison Becker pour la constitution d'un "holding", dans lequel Becker et White d'une part et la S.M.C.I. de l'autre, auraient une participation de 50% chacun, avec des droits égaux. Il devrait être prévu que les actions seraient conservées dans le "holding" pour au moins trois ans, qui est la période pendant laquelle la Compagnie ne pourra pas distribuer de dividendes, et que ces actions ne seraient revendues aux clients de la Banque qu'au moment où le paiement d'un dividende justi-

fierait la vente de ces actions, avec un bénéfice raisonnable de, disons, 50 cents par action pour la S.M.C.I. tout en laissant des perspectives de plus value ultérieure pour les acheteurs finaux. Une partie des actions serait probablement conservée par la S.M.C.I. comme un placement permanent.

M. Sacristán me dit qu'il considérait possible de placer dans ces conditions auprès de différents groupes mexicains, et de vendre au public mexicain, des actions de la Compagnie pour une valeur de 6 ou 7 millions de pesos, car il croit que les perspectives pour les acheteurs finaux resteront bonnes. Le prix actuel d'achat de ces actions est bas par rapport à la valeur pour laquelle elles figurent au bilan bien que les tarifs de la Compagnie doivent lui permettre de gagner un dividende raisonnable, ce dividende ne peut pas être distribué en ce moment et c'est ce qui explique le cours actuel des actions, mais lorsque ce dividende sera payé, le cours montera. D'autre part, les conditions économiques générales du Mexique sont favorables, ce qui pourrait également inciter les capitalistes mexicains à acheter ces titres, qui leur offriront l'occasion de faire un placement dans des valeurs, cotées en dollars, d'une entreprise dont le développement est lié à l'économie mexicaine.

Je dis à M. Sacristán que nous avions toujours pensé, dans la Compagnie, qu'il serait utile que le public mexicain s'intéresse à notre entreprise et je lui répétai qu'en ce qui me concernait je ne voyais aucune raison pour laquelle la S.M.C.I. ne devrait pas étudier cette affaire s'il la considérait intéressante et que j'étais convaincu que M. Messersmith partagerait mon point de vue à ce sujet, mais que je lui en parlerais. M. Sacristán m'assura de nouveau qu'il ne désirait prendre aucune position qui nuise à la Compagnie et qu'il était désireux de ne rien faire qui puisse aller contre nos désirs ou nos intérêts. Il observa que si une opération de ce genre se faisait, il nous conviendrait sans doute qu'elle soit faite par une société comme la S.M.C.I., que nous connaissons, et qui certainement n'agira jamais contre nos intérêts.

Durant la conversation, M. Sacristán et M. Macedo me demandèrent s'il me serait possible d'exprimer une opinion quant aux perspectives de bénéfices que pourrait réprésenter pour la S.M.C.I. cette opération, mais je leur dit qu'il m'était impossible d'exprimer aucun avis à ce sujet. MM. Sacristán et Macedo connaissent notre programme de construction; ils connaissent la loi de l'Industrie Electrique et les autres lois mexicaines; ils connaissent les tarifs de notre Compagnie et les bases sur lesquelles ils ont été approuvés; ils connaissent la situation ouvrière au Mexique et les conditions économiques générales du pays; ils connaissent les tendances du Gouvernement et il leur appartient donc de se faire un avis au sujet de la valeur future de nos titres d'une façon entièrement indépendante.

Après avoir mis M. Messersmith au courant de cette conversation, j'ai téléphoné à M. Sacristán pour lui confirmer que M. Messersmith était entièrement d'accord avec ce que je leur avais dit et je leur suggérai qu'il pourrait être utile qu'ils aient une conversation directe avec M. Messersmith. M. Sacristán me dit que

M. Pablo Macedo et lui-même seraient enchantés de rencontrer Monsieur Messersmith et il fut convenu qu'ils viendraient le voir dans le courant de la semaine prochaine.

CONVERSATION DE M. SACRISTAN ET M. PABLO MACEDO AVEC MONSIEUR MESSERSMITH ET MONSIEUR MARYSSAEL LE 5 OCTOBRE 1950.

Au cours de cette conversation, M. Messersmith fit part à MM. Sacristán et Macedo de quelques renseignements qu'il possède au sujet de M. White et de la maison Becker, et les représentants de la S.M.C.I., de leur côté, confirmèrent ce qu'ils m'avaient dit au cours de l'entrevue antérieure. Comme M. Messersmith dictera certainement un memorandum sur cette entrevue, je me limiterai à mentionner ci-après quelques points importants:

- Il y a huit mois déjà, le financier américain Sherman, que M. Messersmith connaît depuis de nombreuses années, et qui est en ce moment un des associés de la firme Becker, lui a dit que cette firme étudiait avec beaucoup d'intérêt la réorganisation financière de la Compagnie. Tenant compte de cet antécédent, on peut penser que l'idée consistant à acheter un paquet d'actions ordinaires de la Mexican Light n'est pas de M. White lui-même, mais de la maison Becker, qui a sans doute voulu utiliser M. White comme un intermédiaire pour prendre contact avec la S.M.C.I.

- M. Sacristán a confirmé qu'au cours de la visite qui a été faite à Mexico par M. White au mois de juin, celui-ci a pris contact avec M. Salvador Ugarte et également avec M. Carlos Trouyet, de Société "Financiera Técnica de México, S.A.", mais que ces deux messieurs ont décliné la proposition.

- M. Sacristán a également confirmé que la maison Becker serait disposée à financer l'achat du groupe d'actions ordinaires que prendrait la S.M.C.I. Il nous dit que lorsque M. White leur avait parlé de cette affaire, ils lui avaient déclaré que la S.M.C.I. ne possédait pas les dollars nécessaires pour une opération de ce genre et ne désirait pas, pour le surplus, immobiliser des fonds importants. M. White, dans la dernière lettre qu'il leur a écrite, leur a dit que les capitaux américains nécessaires seraient mis à leur disposition. M. Sacristán croit que ces capitaux pouvaient leur être remis sous forme de prêt, garanti par les actions achetées par la S.M.C.I.

MM. Sacristán et Macedo nous dirent également que les conversations qu'ils avaient eues jusqu'à présent avec White et Becker ne devaient être considérées que comme des conversations préliminaires, et qu'ils s'en rendaient compte qu'il était nécessaire d'agir très

prudemment. En particulier, ils désirent éviter toute possibilité que la maison Becker ne fasse une opération à court terme de caractère spéculatif, en faisant courir des risques à la S.M.C.I. Ils ont souligné le fait que les maisons de brokers américaines ont beaucoup plus de facilités qu'eux pour se défaire à un moment donné de leur papier, et qu'ils devraient prendre des arrangements très précis à ce sujet avec Becker. Ils nous dirent qu'ils désiraient éviter de se trouver dans une situation semblable à celle dans laquelle ils avaient été placés lors de l'émission des actions de "Industria Eléctrica de México", qui avaient par la suite baissé considérablement de valeur. Ceci avait impliqué des pertes importantes, qui avaient été supportées en majeure partie par des Mexicains, alors que Kuhne & Loebe, qui avaient émis ces actions, avaient pu se débarrasser de leur paquet à temps.

M. Sacristán nous dit également qu'il croyait peu probable qu'un nombre important d'actions pussent être trouvées sur le marché, et il confirma que l'intention de la S.M.C.I. n'était nullement d'acquérir une position prépondérante dans la Mexican Light, mais de faire éventuellement une opération financière basée sur des perspectives favorables, et qui permette à la S.M.C.I. de faire après quelques années un gain raisonnable; tout en laissant aux acheteurs finaux Mexicains des perspectives de plus value ultérieure des actions qu'ils achèteraient.

MM. Sacristán et Macedo nous dirent qu'en vue de l'avis que nous leur avions exprimé dans le sens que nous ne voyions aucun inconvénient à ce que la S.M.C.I. fasse sous sa propre responsabilité l'opération envisagée, ils avaient l'intention de se rendre à Chicago prochainement pour voir Becker, afin de se rendre mieux compte des intentions réelles de celui-ci, et ils nous dirent qu'ils nous tiendraient au courant de leurs conversations avec cette firme.

Finalement, ils nous dirent que lorsqu'ils arriveraient à des conclusions finales, et avant de s'engager, ils parleraient au Lic. Carrillo Flores et au Banco de Mexico pour les mettre au courant de leurs intentions, car ils ne désirent pas se lancer dans une opération qui pourrait être désapprouvée par le Gouvernement Mexicain ou les cercles financiers officiels mexicains.

5 octobre 1950.

Rueda