

Propriété des institutions financières et liens commerciaux

Claude Cardinal

Volume 67, Number 3, septembre 1991

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/602044ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/602044ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Article abstract

Commercial links to financial institutions in Canada are part of a large debate among the industries of financial institutions. Deregulation has increased the demand to allow these links. The Government of Canada has always indicated its opposition to the principle of commercial links to a financial institution, whereas the Quebec Government, and specially since 1984, has supported these links as a means for additional financing for the cooperative and mutual financial institutions of Quebec. The author summarizes the evolution of the issue since 1984, and shows how both governments have worked to finally arrange a compromise on this issue during 1990.

Cite this article

Cardinal, C. (1991). Propriété des institutions financières et liens commerciaux. *L'Actualité économique*, 67(3), 400–417. <https://doi.org/10.7202/602044ar>

Propriété des institutions financières et liens commerciaux

Claude CARDINAL

Avocat

Montréal

RÉSUMÉ — Les liens commerciaux des institutions financières soulèvent depuis plusieurs années beaucoup de débats à l'occasion de la réforme des lois sur les institutions financières. Le gouvernement fédéral a toujours affirmé des réserves sérieuses alors que le gouvernement du Québec y voyait un élément essentiel au financement de ses institutions financières mutuelles et coopératives. L'auteur résume l'évolution des positions depuis 1984 et montre la recherche d'un compromis qui semble vouloir s'être concrétisé depuis 1990.

ABSTRACT — Commercial links to financial institutions in Canada are part of a large debate among the industries of financial institutions. Deregulation has increased the demand to allow these links. The Government of Canada has always indicated its opposition to the principle of commercial links to a financial institution, whereas the Quebec Government, and specially since 1984, has supported these links as a means for additional financing for the cooperative and mutual financial institutions of Quebec. The author summarizes the evolution of the issue since 1984, and shows how both governments have worked to finally arrange a compromise on this issue during 1990.

INTRODUCTION

La question des liens commerciaux est un des enjeux majeurs de la réforme des lois concernant les institutions financières au Canada. Traditionnellement, les liens commerciaux sont proscrits. Néanmoins, depuis 1984, la question a refait surface et a engendré de vifs débats dans le milieu des institutions financières. Les problèmes de capitalisation des institutions financières et les faillites spectaculaires contribuent à relancer le débat qu'alimentent les impératifs d'expansion des institutions financières québécoises et les craintes de détournement de l'épargne publique.

La question n'est pas nouvelle au Canada. La multiplicité des autorités gouvernementales, la réalité historique ayant présidé au développement des institutions financières canadiennes et la mondialisation actuelle des réseaux financiers ramènent inévitablement dans l'actualité le débat sur cette question.

Le décloisonnement des institutions financières, enclenché au Québec par la *Loi 75* adoptée par l'Assemblée Nationale le 22 juin 1984, a fait ressortir la question des liens commerciaux des institutions financières.

On entend par l'expression «liens commerciaux» ceux qu'une institution financière peut avoir avec une société commerciale par le biais de titres de propriété.

Ces liens sont dits «en amont» d'une institution financière lorsqu'une société commerciale détient une telle institution; ils sont dits «en aval» d'une institution financière lorsque celle-ci détient une société commerciale.

Aussi, cette problématique se résume à ces deux questions :

- Est-ce qu'une société commerciale, ou un groupe commercial, peut détenir (ou avoir une participation importante), directement ou indirectement, une institution financière?
- Est-ce qu'une institution financière peut détenir (ou avoir une participation importante), directement ou indirectement, une société commerciale?

Ces questions ne sont pas nouvelles dans le domaine des institutions financières. En Europe et au Japon, les liens commerciaux entre les banques et les sociétés commerciales sont choses courantes.

Au Canada, par ailleurs, on a depuis longtemps eu des réticences à autoriser ces liens. Cela découle pour une bonne part des liens étroits ayant existé au début du siècle entre les grandes banques et certains secteurs industriels. Ainsi la Banque Royale avait-elle des connivences particulières avec les industries de services publics, telles l'électricité et le gaz, au Québec. Ce sont ces connivences qui ont engendré ce qu'on appelait alors les trusts et qui furent pourfendus par tous durant la période du marasme généralisé de la grande crise.

Aussi, le gouvernement fédéral a-t-il résolu la question de la propriété d'une banque par une société commerciale en interdisant la détention par une seule personne de plus de 10 % des actions d'une banque à charte.

De même, la loi sur les banques limite le droit pour une banque de détenir des filiales à certains types d'entreprises dont la caractéristique commune est d'être des sociétés reliées au financement de l'entreprise ou des particuliers (ex. : hypothèque - capitaux de risque - affacturage - crédit-bail) ou complémentaires à leurs activités comme l'immeuble.

Les lois fédérales sur les sociétés de fiducie et sur les assurances, si elles sont plus libérales quant à la propriété de celles-ci, comportent des limitations quant aux filiales qu'une société de fiducie ou d'assurance peut détenir. Celles-ci ne peuvent détenir de filiale que dans des activités complémentaires tel que défini par la loi ou la réglementation.

OUVERTURE QUÉBÉCOISE

Le Québec a suivi la même tradition jusqu'en 1984. Au niveau québécois comme fédéral, le nombre important de sociétés d'assurance de type mutuelliste

a atténué le problème de la propriété commerciale des sociétés d'assurance. Cependant, la question demeurait entière pour les sociétés de fiducie et pour les compagnies d'assurance à capital-actions. Jusqu'à cette date, la loi sur les assurances autorisait une société d'assurance à détenir des filiales dans des secteurs déterminés (ex : immobilier – fiducie – assurance – informatique).

En 1984, le gouvernement du Québec, avec la *Loi 75*, a mis un terme à cette tradition et il a libéralisé les règles relatives aux filiales enclenchant ainsi le décloisonnement par filiales.

Dès lors, les sociétés d'assurance à charte québécoise ont pu détenir des filiales directement ou indirectement, dans tous les secteurs d'activités financières, industrielles ou commerciales. Les seules règles imposées étaient relatives à la prudence des placements et à la répartition des investissements suivant une série de barèmes quantitatifs.

De plus, cette même loi, en permettant la constitution de holdings en aval, facilitait d'autant la constitution de groupes commerciaux et financiers québécois. Comme cette loi était limitée au secteur des assurances, seules les compagnies d'assurance ont pu en tirer bénéfice. La Laurentienne, qui avait été l'instigatrice de la réforme, en profita la première.

Auparavant, un groupe financier majeur au Québec s'était constitué qui détenait des liens commerciaux. Le Mouvement Desjardins avait créé dans les années 70 la « Société d'Investissement Desjardins » (SID), laquelle prit le contrôle de Vachon. Le Mouvement fit son entrée également dans la location de voiture en plus des autres domaines financiers que sont la fiducie et l'assurance.

Suite à la *Loi 75*, la Mutuelle-vie des fonctionnaires (MVF) s'est lancée dans la location de voitures. Elle voyait dans la location de voitures un excellent instrument d'appariement des produits d'épargne qu'elle distribuait.

Les liens commerciaux en aval sont ainsi devenus un facteur de développement des groupes financiers québécois, non qu'ils souhaitent tous détenir des sociétés commerciales mais parce que cela permettait l'acquisition de sociétés financières elles-mêmes détenues par des sociétés commerciales ou encore de développer certains produits.

La *Loi 75* a permis la création de liens commerciaux en aval pour une société d'assurance à charte québécoise, mais elle ne changeait rien quant aux liens commerciaux en amont, c'est-à-dire quant à la détention de sociétés d'assurance par des sociétés commerciales, ceux-ci n'étant pas interdits alors.

RAPPEL HISTORIQUE

Tant au Québec qu'au Canada, la propriété de société d'assurance et de fiducie par des sociétés commerciales est un phénomène ancien.

Ainsi dans les années 50, le financier québécois Jean-Louis Lévesque qui détenait Blue Bonnets et les Patins Daoust, contrôlait L'Industrielle, compagnie d'assurance sur la vie.

La famille Simard a eu des intérêts importants dans le Trust général du Canada.

Plus récemment, Power Corporation détenait La Great West, Investors Group et le Montréal Trust. Depuis, il a vendu le Montréal Trust à Bell Canada Entreprises.

La famille Bronfman contrôle tout aussi bien Noranda que le holding financier Trillon qui détient London Life et Royal Trust.

La Société Eaton a été propriétaire de Eaton Trust qu'elle a vendu depuis à La Laurentienne.

Dans les années 70-80, l'acquisition par La Laurentienne du Fonds FIC a permis la prise de contrôle de Les Prévoyants du Canada et la fusion en 1982 avec La Laurentienne¹.

Ces exemples démontrent que les liens commerciaux ont existé depuis longtemps entre sociétés commerciales et sociétés d'assurance ou de fiducie. C'était des liens commerciaux en amont des sociétés d'assurance ou de fiducie.

Mais la nouveauté avec la *Loi 75* tenait de ce que les liens commerciaux en aval des sociétés d'assurance furent autorisés.

L'ouverture québécoise a eu des effets à Ottawa. Les sociétés d'assurance à charte fédérale ont demandé une réforme de la loi fédérale les régissant pour se voir octroyer plus de pouvoirs.

Un autre événement secoua grandement la colline parlementaire outaouaise. En 1986, le géant du tabac, Imasco Inc., prenait le contrôle de la plus importante société de fiducie canadienne, le Canada Trust.

La *Loi 75* et l'achat du Canada Trust par Imasco forcèrent le gouvernement fédéral à agir. À défaut de savoir que faire, il étudia.

PERSPECTIVES FÉDÉRALES

En 1986, un comité de la Chambre des communes se pencha sur la réforme des institutions financières relevant du gouvernement fédéral et publia un rapport connu sous le nom de Rapport Blenkarn, du nom du président du comité.

Relativement aux liens commerciaux des institutions financières, le comité y voyait deux motifs principaux de prudence sinon d'opposition, à savoir:

- la concentration des capitaux et les influences politiques accrues par suite de la concentration des capitaux; et
- l'effet des transactions intéressées sur l'épargne.

1. Plus anciennement, la constitution de banque fut l'affaire de sociétés commerciales dans plusieurs cas. L'exemple le plus évident pour les Québécois est la banque Molson.

Ainsi, le rapport notait :

«Les principaux inconvénients concernant l'établissement des liens de propriété entre les institutions financières et des sociétés non financières ont trait à l'incidence qu'ont ces liens sur la concentration des capitaux dans l'économie et au degré de pouvoir économique et politique que se partageraient quelques grands groupes de propriétaires dans la société canadienne².»

Le comité s'appuyait sur une majorité de témoins entendus par lui, dont «Cadillac Fairview» pour qui

«Le problème que soulèvent les tentatives en vue de 'tester' des niveaux de concentration encore plus grands, c'est qu'il s'agit d'un processus irréversible³.»

Cadillac Fairview n'hésitait pas à octroyer à ces puissants groupes un pouvoir qui

«pouvait être utilisé pour modifier involontairement le comportement d'autres entreprises, notamment [...] en utilisant leur pouvoir financier pour influencer la politique gouvernementale par le truchement du processus politique, c'est-à-dire financement de groupes de pression, campagnes de publicité, relations publiques, souscription à des caisses électorales, et capacité de modifier les décisions d'implantation d'une entreprise⁴.»

Finalement on ajoutait :

«[...] une fois que cette concentration des pouvoirs aura été permise, il sera politiquement très difficile de faire marche arrière et d'imposer à nouveau une structure à capital largement réparti dans le secteur financier⁵.»

D'autre part, les transactions intéressées étaient sources de craintes et le comité expliquait qu'au Canada on a toujours cru qu'une large distribution du capital financier dissuadait les institutions de conclure des transactions intéressées, c'est-à-dire des transactions entre personnes ayant des liens de dépendance⁶.

C'est que le comité a considéré que

«les fonds publics sont confiés aux institutions financières en leur qualité d'intermédiaires financiers et que celles-ci ne devraient pas par conséquent être soumises à des risques découlant d'activités non financières⁷.»

Par suite de ce rapport, le gouvernement publia en décembre 1986 un livre bleu dit Rapport Hockin.

Ce rapport prenait la mesure des énoncés du comité de la Chambre des communes pour annoncer une politique relative à la propriété des institutions financières non bancaires.

2. Comité Permanent des Finances, du Commerce et des questions économiques, *Rapport sur la réglementation des institutions financières : propositions à considérer*, (rapport Blenkarn) Ottawa, avril 1985, p. 96.

3. *Ibid.*, p. 98.

4. *Ibid.*, p. 97.

5. *Ibid.*, p. 97.

6. *Ibid.*, p. 95 et suivantes.

7. *Ibid.*, p. 190.

La politique annoncée était la suivante :

- une institution financière non bancaire ayant un capital propre de moins de 50 millions de dollars pourrait être la propriété d'une entreprise commerciale;
- une institution financière non bancaire propriété d'une société commerciale et ayant un capital propre de plus de 50 millions de dollars devrait avoir au moins 35 % de ses actions votantes transigées publiquement et largement réparties dans le public;
- une institution financière non bancaire et sans liens commerciaux et ayant un capital propre de plus de 750 millions de dollars devrait avoir 35 % de ses actions votantes transigées publiquement et largement réparties⁸.

Les buts de cette politique étaient évidents :

- arrêter le développement des liens commerciaux en amont des institutions financières non bancaires; et
- favoriser le développement d'une présence appréciable d'actionnaires minoritaires pour assurer un certain examen public des affaires des institutions financières non bancaires.

Le gouvernement fédéral avait donc clairement posé ses limites à la propriété des institutions financières non bancaires en 1986.

REPRISE QUÉBÉCOISE

En 1984, le Québec par sa *Loi 75* avait adopté une politique d'ouverture aux liens commerciaux en aval.

Suite aux prises de position fédérale, le Québec se devait de prendre position sur les liens commerciaux en amont, c'est-à-dire la propriété des sociétés d'assurance et de fiducie à charte québécoise, car une éventuelle loi fédérale pourrait avoir des impacts sur les sociétés à charte québécoise associées ou liées à des sociétés à charte fédérale.

En octobre 1987, le ministre Fortier publiait son livre gris sur la réforme des institutions financières au Québec.

Relativement à la propriété des sociétés de fiducie et d'assurance, le ministre précisait

«Le Québec n'entend pas privilégier aucune structure de propriété particulière ni imposer de restrictions à la propriété des institutions financières, notamment par des groupes financiers impliqués dans des activités commerciales [...] d'autant plus qu'en adoptant des règles restrictives, on favoriserait indûment un seul type d'institutions financières étrangères qui sont désormais les bienvenues au Canada⁹.»

8. Thomas Hockin, ministre d'état aux Finances, *Le secteur financier : nouvelles directions*, Ottawa, 1986.

9. Ministre délégué aux Finances et à la Privatisation, *La réforme des institutions financières au Québec*, Québec, octobre 1987, p. 64-65.

En fait pour le ministre Fortier, la menace ne venait pas d'une concentration des capitaux au Québec, mais des groupements financiers internationaux :

«Face à la concurrence et à la dimension très importante des groupements financiers internationaux, il serait inopportun de s'inquiéter de la taille et/ou de la concentration de nos propres institutions financières et il est dans l'intérêt de notre province que de très grands groupes soient constitués au Québec et/ou qu'ils émergent à partir des institutions existantes¹⁰.»

Quant aux transactions intéressées, il ajoutait qu'il fallait certes légiférer mais :

- pour permettre le déploiement d'une synergie souhaitable entre les compagnies d'un même groupe, et
- pour baliser celles qui pourraient créer certains risques à la santé financière de ces mêmes institutions¹¹.

Les positions du Québec et celles du gouvernement fédéral apparaissaient assez éloignées.

Cette opposition tenait de la position nationaliste du gouvernement du Québec dont l'objectif avéré était le développement de «mammouths» financiers, c'est-à-dire des groupements financiers québécois susceptibles de concurrencer les groupements financiers internationaux.

Par la suite, le Québec a adopté deux lois qui suivaient ces orientations, soit

- la *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne* - *Loi 74* adoptée le 18 décembre 1987;
- *Loi sur les caisses d'épargne et de crédit* (Mouvement Desjardins) - *Loi 70* adoptée le 23 décembre 1988.

La loi sur les sociétés de fiducie (*Loi 74*) a conféré au ministre responsable le pouvoir d'autoriser le transfert d'actions d'une société de fiducie lorsque ce transfert confère des droits de vote de 10 % ou un multiple de 10 % à une personne, directement ou indirectement.

Il n'y a dans la *Loi 74* aucun empêchement spécifique à la propriété de la société de fiducie par une société commerciale. Seul le pouvoir discrétionnaire du ministre peut interdire ou limiter une telle propriété.

Cependant, une société de fiducie ne peut détenir dans une société plus de 10 % des droits de vote sauf s'il s'agit d'une filiale. Enfin, la loi ne prévoit pas de filiale qui serait une filiale commerciale.

C'est donc dire que si le Québec se montre libéral quant à la propriété des sociétés de fiducie et n'entend pas empêcher les liens commerciaux en amont, il se montre plus réservé pour les liens commerciaux en aval d'une société de fiducie.

Pour sa part, la *Loi sur les caisses d'épargne et de crédit* (*Loi 70*) officialisait le droit pour le Mouvement Desjardins d'avoir des liens commerciaux en aval en

10. *Ibid.*, p. 66.

11. *Ibid.*, p. 65.

détenant, par le biais d'une société de portefeuille constituée à cet effet, des actions d'une personne morale dont les activités sont commerciales ou industrielles¹².

La législation québécoise menait donc à une situation complexe. Ainsi, d'une part, une société d'assurance et le Mouvement Desjardins pouvaient avoir des liens commerciaux en aval en détenant, directement ou indirectement, des sociétés commerciales tout en détenant d'autres sociétés financières comme une société de fiducie, et, d'autre part, une société de fiducie ne pouvait avoir de liens commerciaux en ayant une société commerciale comme filiale, même si cette société de fiducie était elle-même détenue par une société d'assurance ayant des liens commerciaux en aval.

NOUVELLES PERSPECTIVES QUÉBÉCOISES

En septembre 1989, le ministre Fortier, à la veille de quitter ses fonctions de ministre, faisait circuler dans l'industrie de l'assurance un document intitulé : *Projet concernant le rapport quinquennal sur l'application de la Loi sur les assurances*.

Dans ce document, M. Fortier remettait en cause le libéralisme actuel de la *Loi sur les assurances*. L'option privilégiée était l'enlèvement sur la loi sur les sociétés de fiducie, en limitant les placements des sociétés d'assurance (et des holdings qu'ils détiennent) dans des sociétés commerciales à 10 % des actions votantes de celles-ci. De plus, il s'ouvrait aux politiques fédérales en suggérant qu'une partie importante des actions votantes d'une société d'assurance ou d'une personne morale qui la contrôle soit largement répartie et transigée publiquement.

Ce document était un pas en arrière par rapport à la *Loi 75* adoptée en 1984. En effet, selon ce document, une société d'assurance ne pourrait détenir plus de dix pour cent des actions d'une société commerciale et ne pourrait avoir que des filiales dans des activités complémentaires telles que définies dans la loi.

De plus, comme au fédéral, les sociétés d'assurance autres que les mutuelles devraient avoir des actions transigées publiquement. Si le pourcentage n'était pas indiqué, on pouvait s'attendre néanmoins à ce qu'il fut fixé à 35 % comme le fédéral l'envisageait. L'adoption de la règle du 35 % d'actions largement réparties et transigées publiquement semblait devoir être vue comme une concession au législateur fédéral. Elle permettait la propriété d'une société d'assurance par une société commerciale pour autant qu'un certain pourcentage des actions de la société d'assurance ou de la société de contrôle qui la contrôlait fut transigé publiquement.

Cette nouvelle perspective, présentée par M. Fortier paradoxalement comme une progression dans le sens de la politique québécoise en faveur du décloisonnement, était en réalité la fin de la liberté d'organisation des groupes d'assurance qui s'étaient développés au Québec et que M. Fortier appelait, de tous ses vœux, dans son livre *Gris*. L'ouverture québécoise était refermée et l'uniformisation avec les règles fédérales assurée pour une bonne part. Les liens commerciaux en aval devenaient chose du passé et les liens commerciaux en amont étaient restreints.

12. *Loi sur les caisses d'épargne et de crédit* (articles 469 et 470).

En fait, M. Fortier adoptait une position contradictoire avec la loi sur la fiducie qu'il avait fait adopter en 1987. Celle-ci en effet ne contenait aucune restriction quant à la propriété des sociétés de fiducie. Par ailleurs, il s'enlignait sur la loi sur les fiducies pour limiter les pouvoirs de placements des compagnies d'assurance du Québec et, par voie de conséquence, pour empêcher les liens commerciaux en aval.

Ce document n'était pas pour laisser indifférent.

Madame Robic, ministre déléguée aux Finances, a repris le dossier des mains de son prédécesseur. En 1990, elle débuta des consultations avec le monde de l'assurance dans le cadre d'une éventuelle réforme de la loi sur les assurances.

L'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes (l'ACCAP) présenta en février 1990 un mémoire relevant les principales questions qui se posaient pour les sociétés d'assurance québécoises. Les liens commerciaux constituaient une des questions les plus importantes.

L'ACCAP s'interrogeait dans son mémoire sur la pertinence d'aller dans le sens d'une limitation de la propriété des institutions financières par des groupes commerciaux, ce qui lui apparaissait contraire aux besoins actuels. Ainsi l'ACCAP considérait que:

«Il a toujours existé des consommateurs institutionnels de services financiers: les compagnies d'assurance de personnes en sont un exemple, elles qui sont des clients importants sur le marché obligataire. Mais, aujourd'hui, les grands pools de capitaux comme les caisses de retraite ou les grandes entreprises tendent à l'intermédiation directe des fonds sans passer par une banque ou une compagnie d'assurances; qu'on pense au phénomène américain de *non-bank banks* et à l'expansion des liens commerciaux. De plus en plus de consommateurs institutionnels désirent acquérir une institution financière pour être présents directement sur les marchés financiers et les institutions financières doivent avoir accès à ces bassins de capitaux pour assurer leur expansion et affronter la concurrence internationale. Il y a un danger de 'privatisation' de l'épargne mais l'exigence d'une large détention du capital d'une institution financière revient à condamner les institutions canadiennes à une mort lente puisqu'aucune institution canadienne ne se situe parmi les 50 plus importantes au monde¹³.»

L'ACCAP prenait ainsi le contrepied de l'opinion de M. Fortier et de celle du gouvernement fédéral. Dans ce même ordre d'idée, l'ACCAP ajoutait:

«Dans ce contexte de concurrence à l'échelle du globe la propriété des institutions financières et leur capitalisation sont des éléments cruciaux. La survie d'un réseau d'institutions financières canadiennes en dépend. Les liens commerciaux et des mécanismes adaptés de capitalisation sont absolument essentiels à la survie des institutions québécoises tout comme une certaine protection contre les prises de contrôle¹⁴.»

13. Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes Inc. (ACCAP), *Bilan quinquennal de l'application de la Loi sur les assurances du Québec, mémoire à Madame Louise Robic, Ministre déléguée aux finances du Gouvernement du Québec*, février 1990, p. 4.

14. *Ibid.*, p. 4.

L'ACCAP faisait des liens commerciaux une question de survie et l'associait à la capitalisation des sociétés d'assurance. Au Québec, celles-ci étaient surtout des mutuelles. C'est pourquoi l'ACCAP considérait que si la *Loi 75* de 1984 avait innové en créant les concepts des actions privilégiées pour les mutuelles et du holding en aval et ajoutait :

«[...] il faut maintenant aller plus loin en abordant franchement la démutualisation des mutuelles d'assurance et son corollaire, soit la propriété des actions des compagnies ainsi démutualisées¹⁵.»

L'ACCAP n'hésitait donc pas à associer survie, démutualisation et liens commerciaux. En fait, l'ACCAP plaçait la question au niveau de la concurrence mondiale qui se faisait de plus en plus urgente à la faveur et du libre-échange et des négociations en cours du GATT qui initiaient une mutation de la protection traditionnelle du marché canadien des services.

De même, l'ACCAP s'opposait-elle à la limitation à 10 % de la détention des actions d'une société d'assurance; elle percevait cette limitation comme un anéantissement des efforts de capitalisation et ce encore plus pour une institution de taille moyenne qui serait alors obligée de recourir à l'épargne publique avec tous les coûts que cela occasionnait.

En fait, l'ACCAP défendait la situation prévalante depuis 1984 et la privilégiait encore par la nécessité de satisfaire aux besoins d'apport de capitaux neufs que semblaient requérir les compagnies d'assurances sur la vie, y compris les mutuelles.

REPRISE FÉDÉRALE

Les différents projets de réformes sur lesquels se sont penchés les ministres fédéraux depuis 1985 touchaient tout à la fois les banques, les sociétés de fiducie et les sociétés d'assurance qui relevaient de sa compétence constitutionnelle.

En 1989, le Conseil économique du Canada publiait un rapport intitulé *Le nouvel espace financier. Les marchés canadiens et la mondialisation*.

Dans ce rapport, le Conseil étudiait la question des liens de propriété des institutions financières et prenait position contre l'acquisition d'institutions financières par des sociétés non financières.

Le Conseil justifiait sa position par la solvabilité dont il faisait la priorité. Le Conseil se disait préoccupé

«[...] par le comportement éventuel de certaines entreprises commerciales qui, face à des difficultés financières, pouvaient être fortement tentées de prendre des raccourcis et d'obtenir un financement intérimaire d'un partenaire captif¹⁶.»

15. *Ibid.*, p. 5.

16. Conseil économique du Canada, *Le nouvel espace financier. Les marchés canadiens et la mondialisation*, Rapport synthèse, Ottawa, 1989, p. 54.

Aussi le Conseil recommandait-il qu'un investisseur (particulier ou entreprise) ayant des intérêts dans une entreprise non financière ne puisse détenir plus de 10 % du stock de capital d'une institution de dépôt.

Cette recommandation rejoignait la situation actuelle de la loi sur les banques. Cependant, cette recommandation ne s'appliquait pas aux sociétés d'assurance, aux courtiers en valeurs mobilières et autres sociétés financières ne percevant pas de dépôts.

Pour le Conseil, la perception de dépôt était la ligne de démarcation entre les institutions financières quant aux liens commerciaux. C'était là une distinction majeure alors que le législateur fédéral avait énoncé ses réserves sans égard au type d'institution financière.

L'ACCAP pouvait trouver dans cette nuance un réconfort.

On sentait derrière la recommandation les craintes causées par les faillites retentissantes de certaines sociétés de fiducie en Ontario et dans l'Ouest du pays.

Cette recommandation n'a toutefois pas fait l'unanimité. Deux commissaires, à savoir Tom Courchesne et Marcel Pepin, ont tenu à inscrire leur dissidence. Pour eux, il importait «que les firmes canadiennes soient traitées, au minimum, de la même façon que les firmes étrangères¹⁷».

Leur position s'appuyait sur les incohérences des politiques fédérales qui ont autorisé la Banque Lloyds et la Banque de Hong Kong à acquérir des banques canadiennes en difficultés alors que Power Corporation et le Trust Royal se sont vus refuser de semblables acquisitions. De même en avait-il été du refus opposé à BCE d'acheter Groupe Commerce qui a finalement été vendu à une société d'assurance néerlandaise relevant d'une compétence qui permet les liens commerciaux en aval comme en amont.

Par cette réflexion, les deux dissidents rejoignaient les préoccupations soulevées par le mémoire de l'ACCAP. Pour tous ces intervenants, les dangers inhérents aux liens commerciaux devaient plutôt faire l'objet d'une réponse gouvernementale par des normes. À leur yeux, la mobilité étrangère menaçait celui qui adoptait une politique rigide.

L'ANNÉE DE LA RELANCE - 1990

La question des liens de propriété des institutions financières remet en cause un des fondements primordiaux des politiques fédérales depuis plus de 50 ans.

Jusqu'à maintenant le gouvernement fédéral a surtout été préoccupé de l'indépendance des banques et des limitations à la détention de filiales.

Les sociétés d'assurance par leur mutualisation massive dans les années 50 et 60 avaient supprimé *de facto* le problème quant à elles.

17. *Ibid.*, p. 61.

Le problème a toujours été secondaire pour les sociétés de fiducie, gestionnaires de fonds pour autrui et dont les normes de gestion sont établies tantôt par le client, tantôt par les gouvernements. Depuis, leur entrée importante sur le marché des dépôts, l'atteinte de tailles parfois imposantes, les difficultés de certaines sociétés de fiducie et l'achat du Canada Trust par Imasco et de Montréal Trust par BCE ont remis sur le tapis une question redevenue importante.

Les sociétés de fiducie sont des quasi-banques. Elles ne sont pas des banques parce qu'elles n'en n'ont pas le titre. Pour le reste, le client peut sérieusement se demander où réside la différence dans bien des cas. Ce sont presque des banques privées et la loi québécoise de 1987 sur les fiducies a ajouté substantiellement à cette définition.

De plus, l'expansion prise par les groupes financiers québécois autour des sociétés d'assurance et par le Mouvement Desjardins remet en question l'approche fédérale.

Au Québec, les liens commerciaux ont été considérés comme indispensables au développement de ces groupes du fait particulièrement de la petitesse du marché québécois et de la rareté des intervenants financiers de taille suffisante pour être vus comme des associés. Dès lors, les institutions québécoises ne souhaitaient pas être empêchées de s'associer à de telles entreprises si le besoin en était.

Depuis 1984, la question est revenue régulièrement. L'année 1990 devait voir le gouvernement fédéral et le gouvernement du Québec fixer définitivement leur position.

Au début 1990, les positions fédérales et québécoises étaient divergentes. Le gouvernement canadien était fermement opposé aux liens commerciaux tant en amont qu'en aval. En 1984, les dispositions législatives québécoises des compagnies d'assurances avaient été totalement libéralisées sur cette question. En 1987, les nouvelles dispositions législatives québécoises sur les sociétés de fiducie avaient maintenu le droit aux liens commerciaux en amont pour une société de fiducie et strictement limité ceux en aval, c'est-à-dire au niveau des filiales d'une société de fiducie.

Le gouvernement fédéral, ayant la responsabilité de l'important et vital secteur bancaire, a toujours maintenu sa réserve quant aux liens commerciaux. S'il a commencé à accepter les liens en amont pour les institutions financières non bancaires, en énonçant l'obligation d'une distribution dans le public d'au moins 35 % des actions votantes d'une institution financière, il n'assouplissait pas sa position sur la détention de filiales commerciales.

Une harmonisation était de plus en plus recherchée. Il fallait tenter de mettre fin aux oppositions les plus flagrantes.

Le gouvernement fédéral, avec M. Claude Loiselle, a annoncé une reprise des discussions et le dépôt de projet de loi tant attendu sur les institutions financières relevant de son autorité.

Au Québec, on attendait en 1990 le dépôt d'un éventuel projet de loi révisant la loi sur les assurances. Est-ce que le gouvernement du Québec allait s'enligner sur les positions fédérales comme M. Fortier le suggérait ou est-ce que la loi sur les assurances maintiendrait sa flexibilité actuelle laissant chaque groupe financier s'organiser selon ses propres conceptions?

Déjà Madame Robic avait fait paraître ses couleurs alors qu'elle précisait :

«[...] il va de soi qu'«harmonisation» ne signifie pas «uniformisation» et bien que nous souhaitions avec les autres provinces et le gouvernement fédéral, l'harmonisation des différentes législations, cela ne doit toutefois pas se faire au détriment de nos institutions financières québécoises¹⁸.»

À ses yeux, l'harmonisation de la réglementation canadienne était essentielle à la capacité concurrentielle des institutions financières canadiennes. Elle affirmait cette position le 7 mai 1990 dans une allocution prononcée devant les membres du *Financial Services Institute* où elle mentionnait entre autres :

«[...] il est clair que l'expansion rapide et la globalisation des services financiers ont mis en évidence l'urgence d'harmoniser la réglementation canadienne (mais) avant de nous intéresser au phénomène international, il faut commencer par instaurer un climat de saine concurrence chez nous. À cette fin, il est essentiel d'harmoniser les législations à l'échelle du pays, afin de rendre le jeu équitable pour toutes les parties¹⁹.»

Après ces mots, elle affirmait la position traditionnelle du Québec sur les liens commerciaux en aval en ajoutant :

«La législation sur les assurances de 1984 facilitait de plus l'établissement de liens entre les compagnies d'assurance et les entreprises commerciales. Et nous n'avons pas à ce jour constaté d'abus à cet égard. Il est exact que nous envisageons sérieusement de permettre aux compagnies d'assurances de diversifier leurs activités dans le secteur commercial²⁰.»

Madame Robic n'avait pas besoin de mentionner cette extension possible des activités des compagnies d'assurances. Cette expansion était faite depuis 1984 et elle était totale. Cependant, cette phrase pouvait laisser entendre que Madame Robic continuerait la politique de 1984 et ne s'engagerait pas sur la voie des propositions de son prédécesseur, M. Fortier.

La réalité devait être toute autre.

En juin 1990, Madame Robic déposait à l'Assemblée nationale son *Rapport quinquennal sur l'application de la Loi sur les assurances*. Ce rapport était l'occasion pour elle de préciser définitivement la position du gouvernement du Québec. Après avoir recensé les arguments pour et contre les liens commerciaux en amont et en aval, le rapport concluait que :

18. Gouvernement du Québec, *Notes pour une allocution de Madame Louise Robic, Ministre déléguée aux Finances*, prononcée devant l'assemblée annuelle du Groupe Promutuel, à Montréal, le 5 avril 1990, p. 12.

19. Gouvernement du Québec, *Notes pour une allocution de madame Louise Robic, Ministre déléguée aux Finances*, prononcée devant le *Financial Services Institute*, à Toronto, le 7 mai 1990, p. 5. et 6.

20. *Ibid.*, p. 16-17.

- les liens commerciaux en amont des institutions financières continueront d'être permis;
- les liens commerciaux en aval des institutions financières seront restreints; désormais, celles-ci pourront investir seulement dans des filiales dont les activités sont accessoires ou connexes au commerce d'assurance.

Ainsi, Madame Robic rejoignait son ex-collègue, M. Fortier. Elle reprenait à son compte l'argument à l'effet que les liens commerciaux en amont permettaient des accès à des sources importantes de capital qu'il fallait maintenir; par ailleurs, les liens commerciaux en aval étaient présentés comme des menaces à la stabilité de l'institution financière puisque celle-ci devrait supporter «non seulement le crédit consenti mais aussi les placements qu'elle aurait réalisés dans le capital de l'entreprise qu'elle contrôlerait²¹ [...]»

Mais en fait, la nouvelle position de Madame Robic était liée au besoin d'harmonisation ressenti et cela particulièrement

«dans la mesure où dans la loi [permettait] les liens commerciaux en amont des institutions financières [...], il existe un intérêt certain à rechercher le maximum de distance entre l'institution financière et les corporations commerciales liées, surtout dans le contexte souhaité d'une harmonisation des règles de placements régissant cette institution dans les différentes juridictions canadiennes²².»

Madame Robic prit prétexte de l'existence de liens commerciaux en amont pour craindre l'existence consécutive de liens commerciaux en aval. Les motifs des craintes ne furent pas très étayés, mais furent prédominants surtout «dans le contexte d'une harmonisation» comme il est écrit.

Le projet de loi 112 qui découlait de ce rapport quinquennal fut présenté à l'Assemblée nationale le 15 novembre 1990 et adopté le 20 décembre 1990.

Ce projet de loi modifiait les pouvoirs de placements des compagnies d'assurance de manière à

- supprimer la possibilité de détenir des filiales dans tous les champs d'activités;
- établir une liste des activités commerciales dans lesquelles une compagnie d'assurance pouvait avoir des filiales;
- limiter l'investissement total dans un holding en aval à 25 % de l'actif de la compagnie d'assurance (contre 50 % auparavant) restreignant encore plus la disponibilité financière pour investissement dans des filiales autorisées par la loi.

Le gouvernement du Québec a maintenu sa politique d'autorisation des liens en amont et n'imposa pas l'obligation d'une distribution largement répartie dans le public d'un certain pourcentage des actions votantes comme le préconisait le fédéral.

21. Gouvernement du Québec, *Rapport quinquennal sur l'application de la Loi sur les assurances*, juin 1990, p. 22.

22. *Ibid.*, p. 25.

Madame Robic apportait ainsi sa part au compromis qui s'élaborait lentement depuis la prise en charge par M. Loiselle de la réforme des institutions financières relevant du fédéral.

En effet, durant la même période, M. Loiselle déposait à la Chambre des Communes deux projets de loi, le C-83 sur les fiducies et le C-95 sur les banques.

Dans ces deux projets de loi présentés à l'automne 1990, le gouvernement fédéral

- maintenait la règle actuelle de détention de 10 % des actions votantes d'une banque de l'annexe I;
- élaborait de nouvelles règles concernant les banques de l'annexe II, lesquelles peuvent être filiales à part entière de banque étrangère ou d'une institution financière canadienne elle-même à capital largement réparti dans le public;
- établissait la règle du 35 % à l'effet qu'une société de fiducie, dont le capital et le surplus atteint 750 millions de dollars, devait avoir 35 % de son capital-actions largement réparti dans le public, contraignant ainsi les liens commerciaux en amont;
- et fixait des limites très précises à l'intérêt que peut détenir une société de fiducie dans des sociétés autres que celles de catégories permises, limitant de ce fait les liens commerciaux en aval.

Les dispositions du projet de loi touchant les sociétés de fiducie s'appliqueront également aux sociétés d'assurance à charte fédérale.

CONCLUSION

Les projets de loi C-83 et C-95 montrent que le gouvernement fédéral a très peu modifié sa position. La règle du capital largement réparti dans le public pour les institutions financières ou les sociétés-mères n'est pas nouvelle.

Le Québec semble avoir le plus cédé dans cette recherche de compromis. Mais cela n'est qu'apparence.

Le plus important pour les sociétés d'assurance du Québec réside dans les liens commerciaux en amont. C'est surtout dans ces liens que les sociétés québécoises trouveront l'essentiel de ce qu'elles recherchent : des sources de capitaux et la possibilité d'ouvertures internationales.

Cela ressortait du mémoire de l'ACCAP présenté en août 1990. L'Association écrivait :

«[...] le secteur des services financiers est une industrie en croissance et en constante évolution. De ce fait, les compagnies d'assurances de personnes auront à investir des sommes importantes si elles veulent compétitionner efficacement, que ce soit au niveau national ou international [...] Il importe peu que la source de capital soit financière ou commerciale. Les capitaux de sources commerciales ont été, et continuent d'être,

une source de financement significative pour maintes institutions financières tant sur le plan provincial que national²³.»

Pour sa part, la Corporation du Groupe La Laurentienne ajoutait qu'on ne pouvait se priver des sources commerciales de capital sans mettre en péril à terme la propriété canadienne des institutions financières. En effet, selon elle,

«[...] les liens commerciaux constituent aujourd'hui une source significative de viabilité des institutions financières non bancaires à titre d'entreprises à propriété canadienne. Si les intérêts qui détiennent actuellement des participations significatives dans la propriété des institutions financières étaient forcés de s'en départir, seules les institutions financières étrangères pourraient s'en porter acquéreurs sans perte pour leurs propriétaires actuels²⁴.»

Le Québec, par des lois prévoyant les réorganisations corporatives des caisses d'épargne et de crédit et les mutuelles, avait permis la constitution de holdings en aval dont le contrôle résiderait entre les mains des membres de ces coopératives et mutuelles²⁵. En permettant les holdings en aval des institutions financières à charte québécoise, le gouvernement du Québec n'a pas interdit à ces holdings en aval (qui contrôlent toutes les institutions financières du Mouvement Desjardins autres que les Caisses populaires elles-mêmes, et toutes les filiales de La Laurentienne) d'avoir comme actionnaires importants des sociétés commerciales.

En fait, par une nuance d'organisation corporative que sont les holdings en aval de la Corporation mutuelle de gestion (CMG) et de la Confédération des Caisses populaires et d'Économie Desjardins (la Confédération), le gouvernement du Québec a permis les liens commerciaux en aval de ces coopératives et mutuelles pour autant qu'ils prissent la forme de liens commerciaux en amont des holdings.

Ainsi, les liens commerciaux seront en aval de la CMG ou de la Confédération, mais en amont des holdings en aval et des sociétés financières que ces holdings contrôlent. Or, la CMG et la Confédération ne sont pas des institutions financières mais des organismes où sont rassemblés les droits de vote provenant des mutuellistes et des coopérateurs.

Le Mouvement Desjardins qui avait privilégié les liens commerciaux en aval «puisque les institutions à contrôle démocratique, comme les coopératives et les

23. Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes Inc. (ACCAP), *Mémoire présenté à la Commission du budget et de l'administration de l'Assemblée nationale du Québec sur le Rapport quinquennal sur l'application de la loi sur les assurances*, août 1990, p. 7-8.

24. Corporation du Groupe La Laurentienne, *Mémoire sur le cadre législatif de l'industrie des services financiers*, 31 janvier 1990, p. 28-29.

25. La Laurentienne s'est démutualisée. Ceci a pris la forme de la constitution d'une corporation mutuelle de gestion (CMG) qui contrôle LAURCO, une société de portefeuille qui elle-même contrôle toutes les autres compagnies du groupe. Le Mouvement Desjardins a fait l'objet d'une réorganisation corporative autour de la Confédération des Caisses populaires et d'économie Desjardins et le regroupement, sous quatre holdings en aval, de l'ensemble des sociétés filiales du Mouvement Desjardins. L'un de ces holdings, la Société financière des caisses Desjardins inc. contrôle quatre sous-holdings où sont regroupées toutes les institutions financières, filiales du Mouvement Desjardins.

mutuelles, ne peuvent avoir de liens commerciaux qu'en aval²⁶», peut donc poursuivre ses liens commerciaux par l'utilisation qu'il fait de ses holdings en aval.

Les dispositions de la loi sur les caisses d'épargne et de crédit lui permettent de ne pas subir les contraintes inhérentes à la restriction des liens commerciaux en aval énoncée par la *Loi 112*.

Les plus petites institutions mutuelles et celles qui ne procéderont pas à la réorganisation corporative nécessaire subiront par contre les entraves de la *Loi 112*.

Le gouvernement du Québec associa donc dans les faits liens commerciaux en aval et holdings en aval pour les mutuelles et les coopératives financières. Il répond aux attentes des mutuelles d'assurance en leur fournissant les possibilités de sources de financement en provenance de sociétés commerciales pour autant que ce financement se fasse dans les holdings en aval. Comme les institutions financières elles-mêmes dans ce cadre deviennent filiales des holdings en aval de Corporation Mutuelle de Gestion, les liens commerciaux autorisés dans les sociétés de portefeuilles que sont les holdings en aval sont en fait des liens commerciaux en amont des institutions financières.

Ces holdings en aval constitués en vertu de la loi québécoise n'auront pas l'obligation d'avoir au moins 35 % de leurs titres largement distribués dans le public, contrairement aux dispositions des projets de lois fédéraux qui imposeront aux sociétés contrôlant une institution financière fédérale d'avoir au moins 35 % de son capital-actions largement réparti dans le public, à défaut d'avoir une telle proportion des titres de l'institution financière elle-même largement répartie dans le public.

Les limites des liens commerciaux en aval ne sont donc pas absolues. De plus, les restrictions introduites par la *Loi 112* dans les filiales autorisées d'une compagnie d'assurance sont mineures puisque la liste des activités commerciales autorisées est très exhaustive. En cas de nécessité, le gouvernement du Québec pourra autoriser par règlements d'autres activités commerciales dans lesquelles une société d'assurance pourrait vouloir investir. La seule entrave repose sur l'obligation de faire une démonstration suffisante à un ministre bien intentionné.

La possibilité de constituer des conglomerats financiers et industriels autour de sociétés industrielles ou autour des compagnies d'assurance et des sociétés de fiducie n'est donc pas révolue.

Sur la question des liens commerciaux, l'harmonisation entre les lois régissant les institutions financières s'est faite sur une base équilibrée. Le Québec a préservé sa marge de manœuvre et le fédéral n'a pas eu à céder sur le principe des liens commerciaux en aval.

26. La société financière des caisses Desjardins inc., *Mémoire présenté par la Société financière des caisses Desjardins inc. à la Commission parlementaire du budget et de l'administration concernant le rapport quinquennal sur l'application de la loi sur les assurances*, 13 août 1990, p. 3.

Globalement, les liens commerciaux en amont sont totalement libéralisés par les lois québécoises et acceptés dans les lois fédérales. Dans les deux régimes législatifs, les liens commerciaux en aval sont limités aux activités complémentaires à celles de l'assurance et de la fiducie. Par contre, le Québec par ses holdings en aval rejoint la libéralisation des liens en amont en conférant la qualité de liens commerciaux en amont à des liens commerciaux en aval. Telles sont les résultantes de la recherche de l'harmonisation législative.

Les deux ensembles d'institutions financières que constituent celles régies par les lois québécoises et celles régies par les lois fédérales continueront donc d'évoluer en parallèle tout en affichant une harmonie de circonstances.