

La gouvernance des groupes financiers d'assurance au Québec : quelle place y a-t-il pour l'intérêt public ?

Martin Côté

Volume 51, Number 1, 2022

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1092798ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1092798ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Revue de Droit de l'Université de Sherbrooke

ISSN

0317-9656 (print)

2561-7087 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Côté, M. (2022). La gouvernance des groupes financiers d'assurance au Québec : quelle place y a-t-il pour l'intérêt public ? *Revue de droit de l'Université de Sherbrooke*, 51(1), 187–247. <https://doi.org/10.7202/1092798ar>

Article abstract

The start of the 21st century was marked by a major financial crisis that damaged the world economy. Inadequate corporate governance mechanisms in the financial sector contributed to this crisis. Existing mechanisms led to excessive risktaking by the various actors in this ecosystem. This was especially true of financial groups whose activities were at the heart of the 2008 financial crisis. In light of this complex problem and the significant consequences it has had on the community as a whole, this article aims to break new ground by placing the concept of public interest at the heart of the analysis of the governance of financial corporations. To this end, the analysis is limited here to the governance of financial insurance groups using a two-step approach. First, the theoretical foundations of the concept of public interest as an analytical framework for the governance of financial insurance groups are set out. The concept of public interest in relation to the insurance business and the legal form of corporations is then defined in the context of financial regulation. Drawing on this initial analysis, the article goes on to examine to what extent the concept of public interest is reflected in Quebec laws regulating the governance of financial insurance groups. This study should allow us to determine to what extent the public interest is and should be present in the legal framework that applies to financial insurance groups.

La gouvernance des groupes financiers d'assurance au Québec : quelle place y a-t-il pour l'intérêt public?

par Martin CÔTÉ*

Une crise financière d'envergure qui a mis à mal l'économie mondiale a marqué le début du XXI^e siècle. Au rang des causes de cette crise ont été mis en évidence les mécanismes de gouvernance déficients des entreprises du secteur financier, mécanismes qui ont favorisé une prise de risques excessive par les acteurs participant à cet écosystème. Ce constat est d'autant plus vrai dans le contexte des groupes financiers dont les activités ont été l'épicentre de la crise financière de 2008. À la lumière de cette problématique et des conséquences importantes qu'elle a entraînées sur la collectivité dans son ensemble, l'auteur du présent article vise à enrichir les études publiées à ce jour sur le sujet en mettant le concept d'intérêt public au cœur de l'analyse de la gouvernance des groupes financiers. À cette fin, son analyse a pour objet de circonscrire la gouvernance des groupes financiers d'assurance en utilisant une approche en deux temps. Ainsi, en premier lieu, l'auteur expose les fondements de la notion de l'intérêt public afin de fournir une assise théorique à la gouvernance des groupes financiers d'assurance. Pour ce faire, il délimite le concept d'intérêt public au regard de l'activité d'assurance et de la forme juridique de la société par actions en vue d'en clarifier le sens dans le contexte de la réglementation financière. Sur la base de cette analyse préalable, l'auteur se propose, en second lieu, d'examiner dans quelle mesure le droit québécois s'appliquant à la gouvernance des groupes financiers d'assurance prend effectivement acte du concept de l'intérêt public. Cet exercice lui permettra de déterminer jusqu'à quel point l'intérêt public est et doit être pris en considération dans l'encadrement juridique des groupes financiers d'assurance.

* Martin Côté (C. Ph., LL. B., LL. M.) est avocat et candidat au doctorat en droit des affaires à l'Université de Montréal de même que membre chercheur du Groupe de recherche en droit des services financiers de l'Université Laval. L'auteur tient à remercier la professeure Julie Biron, de la Faculté de droit de l'Université de Montréal, les professeures Raymonde Crête et Cinthia Duclos, de la Faculté de droit de l'Université Laval, Katherine Robert ainsi que les deux évaluateurs anonymes de son article pour leurs précieuses suggestions. L'auteur remercie également l'ensemble des organismes qui lui ont accordé une subvention de recherche, notamment le Conseil de recherches en sciences humaines du Canada. Sans leur appui, la réalisation de cette étude aurait été impossible. À noter que les propos réunis dans le texte qui suit le sont à titre personnel et n'engagent que l'auteur.

The start of the 21st century was marked by a major financial crisis that damaged the world economy. Inadequate corporate governance mechanisms in the financial sector contributed to this crisis. Existing mechanisms led to excessive risk-taking by the various actors in this ecosystem. This was especially true of financial groups whose activities were at the heart of the 2008 financial crisis. In light of this complex problem and the significant consequences it has had on the community as a whole, this article aims to break new ground by placing the concept of public interest at the heart of the analysis of the governance of financial corporations. To this end, the analysis is limited here to the governance of financial insurance groups using a two-step approach. First, the theoretical foundations of the concept of public interest as an analytical framework for the governance of financial insurance groups are set out. The concept of public interest in relation to the insurance business and the legal form of corporations is then defined in the context of financial regulation. Drawing on this initial analysis, the article goes on to examine to what extent the concept of public interest is reflected in Quebec laws regulating the governance of financial insurance groups. This study should allow us to determine to what extent the public interest is and should be present in the legal framework that applies to financial insurance groups.

Una gran crisis financiera que debilitó la economía mundial marcó el comienzo del siglo XXI. Entre las causas de esta crisis se han destacado los deficientes mecanismos de gobernanza de las empresas del sector financiero, mecanismos que favorecieron una asunción excesiva de riesgos por parte de los actores que participan en este ecosistema. Esta observación es tanto más cierta en el contexto de los grupos financieros cuyas actividades fueron el epicentro de la crisis financiera de 2008. A la luz de esta problemática y de las importantes consecuencias que tuvo en la comunidad en su conjunto, el autor de este artículo busca enriquecer los estudios sobre el tema publicados hasta la fecha, colocando el concepto de interés público en el centro del análisis de la gobernanza de los grupos financieros. Con este fin, su análisis pretende circunscribir la gobernanza de los grupos financieros de seguros utilizando un enfoque de dos pasos. En primer lugar, el autor expone los fundamentos de la noción de interés público con el fin de proporcionar una base teórica para la gobernanza de los grupos financieros de seguros. Para ello, el autor delimita el concepto de interés público en relación con la actividad aseguradora y la forma jurídica de la sociedad anónima con el fin de aclarar su significado en el contexto de la reglamentación financiera. A partir de este análisis preliminar, el autor se propone, en segundo lugar, examinar en qué medida el derecho quebequense aplicable a la gobernanza de los grupos financieros de seguros toma efectivamente nota del concepto de interés público. Este ejercicio le permitirá determinar hasta que punto el interés público es y debe ser tomado en consideración en el marco jurídico de los grupos financieros aseguradores.

SOMMAIRE

Introduction	191
I. Les fondements théoriques de la notion d'« intérêt public » comme justificatif de la réglementation applicable à la gouvernance des groupes financiers d'assurance	197
A) Les justificatifs du recours à la réglementation par l'État.....	198
B) Les conceptions de l'intérêt public	202
C) l'intérêt public et l'assurance	210
D) l'intérêt public et la société par actions.....	216
II. La reconnaissance de l'intérêt public en droit québécois applicable à la gouvernance des groupes financiers d'assurance	222
A) Le droit des sociétés par actions : l'encadrement de la forme juridique	224
B) Le droit des valeurs mobilières : l'encadrement par la divulgation	230
C) Le droit des assureurs : l'encadrement des activités d'assurance	236
Conclusion	245

Les corporations des 17^e et 18^e siècles se concevaient comme des participations au grand tout juridique de l'État souverain. La mutation prométhéenne accomplie au 19^e siècle a réalisé un dépassement de cette première modernité en faisant de la société par actions une entité juridique autonome, voire indépendante, qui invente le droit dont elle a besoin sans se satisfaire de celui que fabrique l'État¹.

Introduction

Une crise financière d'envergure, dont les répercussions se sont fait ressentir à l'échelle planétaire, a marqué le début du XXI^e siècle. Les répercussions sur l'économie réelle ont été tangibles, plusieurs milliers de personnes ayant perdu leur maison, leur emploi ou, plus généralement, une partie de leur patrimoine². Cela est sans compter le sauvetage *in extremis* par les différents gouvernements partout au monde de certaines institutions financières dont la situation financière était précaire³. En tenant compte des répercussions économiques et sociales importantes de la crise financière de 2008⁴, les gouvernements de même que des commentateurs ont cherché à mettre en évidence les causes de celle-ci afin d'être en mesure d'offrir des pistes de solution pour éviter qu'une telle situation se

¹ Jean-Guy BELLEY, « L'orgueil de la société par actions », dans Véronique FORTIN, Myriam JÉZÉQUEL et Nicholas KASIRER (dir.), *Les sept péchés capitaux et le droit privé*, Montréal, Éditions Thémis, 2007, p. 59, aux p. 77 et 78.

² Gary B. GORTON, « The Panic of 2007 », *National Bureau of Economic Research*, septembre 2008, working paper 14358, p. 1, en ligne : <<https://www.nber.org/papers/w14358>>.

³ Marc LACOURSIÈRE, « La perspective bancaire canadienne lors de la crise financière de 2007-2009 », (2014) 29 *B.F.L.R.* 271, 291; WORLD ECONOMIC FORUM, *The Global Competitiveness Report 2008-2009*, Genève, 2008, p. 456.

⁴ De 2007 à mars 2009, les banques et les assureurs dans le monde ont rapporté 1,1 trilliard de dollars américains de pertes. Aux États-Unis, en Europe et au Royaume-Uni, les gouvernements ont accordé 9,9 trillions de dollars américains en soutien aux groupes financiers en difficulté : Arthur E. WILMARTH, « The Dark Side of Universal Banking: Financial Conglomerates and the Origins of the Subprime Financial Crisis », (2009) 41-4 *Connecticut Law Review* 963, 968, 1043 et suiv. Pour les coûts engendrés par la crise de 2008, voir également : Lev MENAND, « Stilling the Pendulum: Regulatory, Supervisory, and Structural Approaches », (2017) 70 *Vand. L. Rev. En Banc* 273.

reproduise. La gouvernance déficiente des entreprises travaillant dans le secteur financier a été retenue parmi les causes, notamment en raison de l'encadrement juridique ayant favorisé chez les acteurs une prise de risques excessive⁵. En effet, le cadre analytique traditionnel du droit des sociétés reconnu en Amérique du Nord se fonde sur la prémisse selon laquelle les membres de la direction de la société par actions doivent chercher d'abord et avant tout à maximiser la valeur des actions⁶. Or, la crise financière de 2008 a clairement démontré que la poursuite de cet objectif doit être « rééquilibrée » lorsque les gestes des membres de la direction de la société engendrent des coûts à l'égard des tiers qui ne sont pas assumés par celle-ci. La question consiste dès lors à déterminer comment l'encadrement juridique des groupes financiers peut permettre d'atteindre ce rééquilibrage en incitant les administrateurs et les dirigeants à prendre en considération l'effet de leurs décisions sur les tiers. Cette réflexion est capitale pour

⁵ Karl S. OKAMOTO, « After the Bailout: Regulating Systematic Moral Hazard », (2009) 57 *UCLA Law Review* 183, 185.

⁶ Ce principe a été bien établi dans la contribution classique du professeur Adolph Berle qui souligne que l'entreprise doit chercher à maximiser les profits de ses propriétaires, en l'occurrence les actionnaires. Voir : Adolph A. BERLE, « For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note », (1932) 45 *Harvard Law Review* 1365, 1369. Postérieurement, l'économiste Milton FRIEDMAN, « The Social Responsibility of Business Is To Increase Its Profits », *The New York Times Magazine*, 13 septembre 1970, section 6, par. 32, reprenait la même idée de la manière suivante :

In a free-enterprise, private-property system, a corporate executive is an employee of the owners of the business. He has (a) direct responsibility to his employers. That responsibility is to conduct the business in accordance with their desires, which generally will be to make as much money as possible while conforming to basic rules of the society [...] Insofar as his actions in accord with his "social responsibility" reduce returns to stockholders, he is spending their money.

Sur le concept de la primauté des actionnaires, voir également : Stephen M. BAINBRIDGE, « Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance », (2002) 97-2 *Northwestern University Law Review* 547, 561; John ARMOUR et Jeffrey N. GORDON, « Systemic Harms and Shareholder Value », (2014) 6 *The Journal of Legal Analysis* 35, 35 et 36; William W. BRATTON et Michael L. WACHTER, « Shareholder Primacy's Corporatist Origins: Adolf Berle and the Modern Corporation », (2008) 34 *The Journal of Corporation Law* 99.

minimiser le risque d'une nouvelle crise et restaurer la confiance du public dans le secteur financier.

Prenant acte de l'importance de cette démarche, plusieurs commentateurs ont proposé des solutions afin de modifier le cadre de gouvernance actuel du secteur financier. Parmi ces initiatives figurent les suggestions et les recommandations suivantes : moduler la rémunération des dirigeants⁷ ou la composition du conseil d'administration⁸; imposer une responsabilité personnelle à ces derniers⁹; introduire un devoir statutaire obligeant les dirigeants à ne pas causer de préjudice au public¹⁰. Bien que toutes ces propositions soient méritoires, la problématique actuelle découle plus fondamentalement de notre vision contemporaine de la société par actions et des groupes financiers et, incidemment, de leur rôle eu égard au projet collectif de l'État¹¹. Avant de proposer des solutions spécifiques, nous croyons pertinent d'entamer un processus de réflexion préalable, et tel sera l'objectif de notre article.

Ainsi, dans notre recherche, nous mettrons l'accent sur l'élaboration d'un cadre conceptuel permettant d'examiner dans quelle mesure la notion d'intérêt public *est et doit être* présente dans l'environnement juridique s'appliquant aux groupes financiers. Par « environnement juridique », nous visons plus particulièrement les sources normatives en matière de

⁷ J. ARMOUR et J. N. GORDON, préc., note 6, 58 et 59; Lucian A. BEBCHUK et Holger SPAMANN, « Regulating Bankers' Pay », (2010) 98 *Georgetown Law Journal* 247.

⁸ Zhong XING TAN, « Stewardship in the Interests of Systemic Stakeholders: Reconceptualizing the Means and Ends of Anglo-American Corporate Governance in the Wake of the Global Financial Crisis », (2014) 9-2 *Journal of Business & Technology Law* 169, 171.

⁹ J. ARMOUR et J. N. GORDON, préc., note 6, 61 et 62.

¹⁰ Steven L. SCHWARCZ, « Misalignment: Corporate Risk-taking and Public Duty », (2016) 92 *Notre Dame Law Review* 1, 28.

¹¹ Pour reprendre les propos du professeur Allan Hutchinson, « if we want “good corporate citizens”, we must seek a sea change in how we think about corporations, how we constitute them, how we regulate them, and what we expect of them. To ignore or marginalize such issues is to renege on the most basic of democratic ambitions ». Voir : Allan C. HUTCHINSON, *The Companies We Keep – Corporate Governance for a Democratic Society*, Toronto, Irwin Law, 2005, p. 2 et 3.

gouvernance qui concernent les groupes financiers au Québec¹². Le cadre conceptuel ainsi élaboré nous permettra donc d'évaluer ces sources telles qu'elles ont été édictées par une autorité habilitée. En tenant compte des limites de notre cadre conceptuel qui touchent plus particulièrement l'État et du caractère restreint de notre étude, nous avons choisi de ne pas placer la jurisprudence au cœur de l'analyse, mais de plutôt l'utiliser de manière incidente¹³.

Sur la foi de ce qui précède, nous proposons une démarche qui mobilise les objectifs de recherche suivants :

- Définir les circonstances en vertu desquelles l'État est justifié d'encadrer la gouvernance des sociétés par actions et des groupes financiers;
- Circonscrire la notion d'« intérêt public » dans le contexte plus particulier des groupes financiers;
- Examiner les manifestations de l'intérêt public en droit québécois applicables aux groupes financiers.

Notre hypothèse est la suivante : l'envergure des groupes financiers¹⁴ et l'importance sociale des activités menées par ces entreprises

¹² *Infra*, partie II. Les sources normatives visent plus particulièrement les normes, les règles, les lignes directrices et les autres instruments édictés par l'État ou par un organisme tiers en vertu d'un pouvoir délégué. Dans le contexte de la régulation financière, ces tiers sont les organismes de régulation, notamment l'Autorité des marchés financiers au Québec.

¹³ Pour des considérations pratiques et théoriques, la portée de notre recherche se limite à l'étude des sources normatives définies plus loin et s'appliquant en droit québécois. Néanmoins, nous reconnaissons que les enseignements des tribunaux, ou encore une analyse en droit comparé, pourraient s'avérer utiles afin de déterminer *in concreto* les solutions les plus prometteuses pour mettre à l'avant-plan l'intérêt public au sein de la gouvernance des groupes financiers d'assurance. Nous réservons toutefois cette analyse pour un projet de recherche ultérieur. Voir : *infra*, conclusion.

¹⁴ Sur l'avènement des groupes corporatifs et leur envergure, voir : Charles R. SPRUILL, *Conglomerates and the Evolution of Capitalism*, Edwardsville, Southern Illinois University Press, 1982, p. 13-43; Phillip I. BLUMBERG, *The Multinational Challenge to Corporation Law – The Search for a New Corporate Personality*, New York, Oxford University Press, 1993, p. 52-61; John C. NARVER, *Conglomerate Mergers and Market Competition*, Berkeley, University of California Press, 1967, p. 8 et suiv.

militent en faveur de l'imposition d'une gouvernance particulière selon la réglementation financière et, subsidiairement, le droit des sociétés. L'analyse des fins auxquelles doivent tendre la réglementation financière et le droit des sociétés sous l'angle de l'intérêt public enrichira ainsi les recherches menées jusqu'à présent sur ce thème. C'est dans ce contexte que nous soutenons la thèse selon laquelle la poursuite de l'intérêt public *est et doit être* au cœur de la mission des acteurs du secteur financier et de leurs règles de gouvernance¹⁵. En ce sens, nous soumettons donc ce qui suit : le cadre juridique actuel en droit québécois oblige les groupes financiers à inclure l'intérêt public dans leurs activités. Dans l'optique où ces groupes se voient permettre l'exercice de leurs activités par l'État, il est légitime de s'attendre qu'ils soient soumis à des obligations axées sur l'intérêt public¹⁶. Cet objectif se révèle d'autant plus important depuis l'avènement des groupes financiers dont l'envergure est comparable à celle des États et dont les activités se distinguent de celles de simples entreprises commerciales¹⁷.

¹⁵ Dans son ouvrage, le professeur Kent Greenfield avance que « the ultimate purpose of corporations should be to serve the interests of society as a whole ». Voir : Kent GREENFIELD, *The Failure of Corporate Law – Fundamental Flaws & Progressive Possibilities*, Chicago, The University of Chicago Press, 2006, p. 127.

¹⁶ A. C. HUTCHINSON, préc., note 11, p. 9 :
Within a democratic account of corporate governance, a basic democratic wager can be made. If particular individuals wish to avail themselves of the many private benefits of incorporation (the most important of which is limited liability), it seems entirely fair and appropriate that they assume a reciprocal series of public responsibilities and forgo their almost unlimited control over the corporation's organization and operations: it cannot be all take and no give.

¹⁷ À titre d'exemple, le conglomérat financier américain Goldman Sachs rapportait détenir au 30 juin 2017 des actifs totaux évalués à environ 907 milliards de dollars américains, soit un montant supérieur au produit intérieur brut (PIB) de 196 pays et analogue à celui des Pays-Bas (c'est-à-dire approximativement 914 milliards de dollars américains) selon les statistiques publiées par la Banque mondiale pour l'année 2020. Voir : Patrick CONLON, « Grandfathered into Commerce: Assessing the Federal Reserve's Proposed Rules Limiting Physical Commodities Activities of Financial Holding Companies », (2018) 22 *N.C. Banking Inst.* 351, 373; BANQUE MONDIALE, « Données – PIB (\$ US courants) », 2020, en ligne : <https://donnees.banquemondiale.org/indicateur/NY.GDP.MKTP.CD?most_recent_value_desc=false&view=chart>. Voir également : A. C. HUTCHINSON, préc., note 11, p. 84 et suiv.

Cet objectif se justifie également à la lumière des coûts importants engendrés par les groupes financiers, qui sont honorés par la collectivité plutôt que par l'entreprise¹⁸.

Aux fins de notre réflexion et compte tenu de la portée étendue de cette problématique, nous avons décidé de restreindre notre recherche à la réglementation d'une branche spécifique des activités économiques, celle du secteur financier, et plus précisément à un type d'institutions financières : les sociétés d'assurance. De plus, nous concentrerons notre analyse sur la réglementation s'appliquant aux groupes financiers d'assurance au Québec. À noter que le « groupe financier d'assurance¹⁹ » correspond à l'ensemble des « groupements²⁰ » qui sont « affiliés²¹ », soit les groupements qui ont un « détenteur de leur contrôle commun²² », dès lors que l'un d'entre eux est un assureur autorisé au Québec.

Ce choix nous paraît opportun dans la mesure où les sociétés d'assurance sont moins étudiées dans la littérature que d'autres institutions financières, notamment les banques. De plus, la finalité de l'assurance entretient un lien étroit avec l'objectif d'intérêt public poursuivi par l'État,

¹⁸ En termes économiques, ce sont des externalités négatives qui représentent une défaillance de marché. Sur cette notion, voir : Ejan MACKAAY et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, 2^e éd., coll. « Méthodes du droit », Montréal, Éditions Thémis, 2008, p. 511, 536 et suiv. Voir également les travaux fondateurs du professeur Arthur C. Pigou : Arthur C. PIGOU, *The Economics of Welfare*, 4^e éd., Londres, Macmillan & co Ltd., 1932, p. 183 et suiv. Un des évaluateurs anonymes de notre article fait remarquer avec justesse que, dans le secteur de l'assurance, les expertises médicales exigées par les assureurs dans le contexte d'une demande de prestation ajoutent au fardeau du système de santé et représentent, en quelque sorte, des externalités négatives.

¹⁹ *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. A-32.1, art. 45-49.

²⁰ *Id.*, art. 9. On entend notamment par « groupement » une société par actions, une fédération de sociétés mutuelles, une société de personnes, une fiducie, des indivisaires ou une personne morale constituée par loi privée.

²¹ *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 16. Sont affiliés les groupements qui ont un détenteur de leur contrôle commun, ainsi que celui-ci, sauf s'il s'agit d'une personne physique. Un ensemble de groupements affiliés forme un groupe financier dès lors que l'un d'entre eux est un assureur autorisé.

²² La « détention de contrôle » est prévue par les articles 9 et 11 à 14 de la *Loi sur les assureurs*.

comme nous l'expliquerons plus loin²³. L'examen de ce type d'institution financière nous semble donc particulièrement pertinent pour faire ressortir la mission sociétale au cœur des activités de ces entreprises.

La démonstration sera faite ici qu'un tel positionnement n'est pas fantaisiste et qu'il ne relève pas d'un vœu pieux. Pour ce faire, nous mènerons une étude en deux temps : d'abord, nous exposerons les fondements théoriques de la notion d'intérêt public, et ce, au regard de la réglementation applicable aux activités d'assurance menées par les groupes financiers (partie I). Cette analyse théorique nous permettra de reconnaître l'intérêt public comme objectif de gouvernance des groupes financiers d'assurance. Ensuite, sur cette base, viendra un examen des manifestations de la reconnaissance de l'intérêt public en droit québécois applicables aux groupes financiers d'assurance, notamment par le droit des sociétés par actions de même que par le droit financier (partie II).

I. Les fondements théoriques de la notion d'« intérêt public » comme justificatif de la réglementation applicable à la gouvernance des groupes financiers d'assurance

Nous examinerons ci-dessous les fondements théoriques de la notion d'intérêt public afin de fournir une assise théorique à la gouvernance des groupes financiers d'assurance qui, selon l'hypothèse posée plus haut, doit prévaloir. Pour y parvenir, nous amorcerons l'analyse par l'examen des justifications sur lesquelles se fonde l'État pour recourir à la réglementation (section A). À cette occasion, nous aborderons certaines théories s'intéressant au concept d'intérêt public (section B). En vue de reconnaître la pertinence de l'intérêt public dans la gouvernance des groupes financiers d'assurance, nous ferons l'étude de la portée particulière des activités d'assurance (section C). À cela s'ajoutera la revue historique du rôle citoyen de la société par actions dont les premières manifestations ont permis l'exercice des activités d'institutions financières, en particulier les sociétés d'assurance (section D). Cette analyse nous permettra de recadrer le rôle des groupes financiers d'assurance dans le projet collectif poursuivi par l'État. Nous pourrions également fournir ainsi une assise légitime afin de

²³

Infra, partie I, section C.

promouvoir l'intérêt public dans les mécanismes juridiques qui seront analysés dans la partie II de notre texte.

A) Les justificatifs du recours à la réglementation par l'État

Dans une société évoluée comme le Canada et devant l'omniprésence de la réglementation dans différentes sphères d'activités, l'intervention de l'État semble nécessaire pour réguler la sphère économique. Toutefois, dans le contexte d'une démarche méthodologique rigoureuse, la remise en cause de ce postulat s'avère nécessaire. Cet exercice se justifie à la suite de voix qui s'élèvent, particulièrement aux États-Unis, et qui militent en faveur de la déréglementation du secteur financier²⁴. Du point de vue du consommateur, la réglementation sera généralement perçue comme souhaitable en ce qu'elle permettra d'encadrer les activités des agents économiques et ainsi de limiter les risques de dérives. Du point de vue de l'industrie, la réglementation peut parfois représenter un lourd fardeau engendrant des coûts importants à la charge des entreprises. Toutefois, il convient de reconnaître que les coûts de la réglementation dont les entreprises prennent charge se répercutent généralement sur les prix des biens et des services qu'elles offrent aux consommateurs.

Sans égard aux coûts engendrés par la réglementation pour les parties prenantes, celle-ci représente une interférence importante de l'État à

²⁴ Cristie FORD, *Innovation and the State. Finance, Regulation and Justice*, Cambridge, Cambridge University Press, 2017; L. MENAND, préc., note 4, 275; Lev MENAND, « Too Big to Supervise: The Rise of Financial Conglomerates and the Decline of Discretionary Oversight in Banking », (2018) 103-6 *Cornell Law Review* 1527, 1530 et suiv.; FINANCE ET INVESTISSEMENT, « Trump pose ses jalons vers une déréglementation du secteur financier », 13 juin 2017, en ligne : <<https://www.finance-investissement.com/nouvelles/economie-et-recherche/trump-pose-ses-jalons-vers-une-dereglementation-du-secteur-financier/>>. De manière générale sur le phénomène de déréglementation, voir : Donald J. SAVOIE, *Thatcher, Reagan, Mulroney. In Search of a New Bureaucracy*, Pittsburgh, University of Pittsburgh Press, 1994; Peter AUCOIN, *The New Public Management: Canada in Comparative Perspective*, Montréal, Institute for Research on Public Policy, 1995.

l'égard des activités réglementées²⁵. Certes, une assise légitime est nécessaire en ce que les principes de droit commun consacrent en règle générale la liberté individuelle et le droit de propriété, leur restriction représentant l'exception²⁶. Selon Barry M. Mitnick, « regulation is the intentional restriction of a subject's choice of activity, by an entity not directly party to or involved in that activity²⁷ ». À la croisée des chemins entre les disciplines de l'administration, des sciences politiques et de l'économie, des auteurs ont cherché à comprendre le rôle de l'action gouvernementale et les facteurs devant guider la conduite de l'État. Dans son ouvrage d'introduction aux politiques publiques, le professeur James A. Brander indique notamment trois facteurs objectifs justifiant l'intervention de l'État dans un secteur d'activités économiques : 1) la concentration de marché (*monopoly power*); 2) la présence d'une défaillance du marché (*market failure*); et 3) le besoin de stabiliser l'économie (*macroeconomic stabilization and growth*)²⁸. L'ensemble de ces facteurs permet de mieux

²⁵ Barry M. MITNICK, *The Political Economy of Regulation: Creating, Designing, and Removing Regulatory Forms*, New York, Columbia University Press, 1980, p. 2.

²⁶ Les articles 1 et 2 du *Code civil du Québec*, RLRQ, c. C-1991 (ci-après « C.c.Q. ») prévoient que chaque personne a la personnalité juridique et qu'elle est titulaire d'un patrimoine. L'article 6 de la *Charte des droits et libertés de la personne*, RLRQ, c. C-12, ajoute que « toute personne a droit à la jouissance paisible et à la libre disposition de ses biens, sauf dans la mesure prévue par la loi. » La restriction classique de l'État sur le droit de propriété des individus concerne le paiement des impôts auquel sont tenus les citoyens.

²⁷ B. M. MITNICK, préc., note 25, p. 5. La professeure Cristie Ford indique que la régulation « refers to sustained and intentional activity by the state in attempting to control, order, or influence the behavior of others in the service of public policy priorities » : C. FORD, préc., note 24, p. 54.

²⁸ James A. BRANDER, *Government Policy toward Business*, 5^e éd., Mississauga, Wiley, 2014, p. 31 et suiv. Les professeurs Michael E. LEVINE et Jennifer L. FORRENCE, « Regulatory Capture, Public Interest, and the Public Agenda: Toward a Synthesis », (1990) 6 *Journal of Law, Economics, and Organization* 167, 168, reprennent la même idée en des termes différents :

[W]e can see regulation as the necessary exercise of collective power through government in order to cure "market failures", to protect the public from such evils as monopoly behavior, "destructive" competition, the abuse of private economic power, or the effects of externalities. Something like this account, explicitly or implicitly, underpins virtually all public-interest accounts of regulation.

comprendre l'importante réglementation applicable au secteur financier et, par conséquent, aux groupes financiers d'assurance.

Le contrôle de la puissance de marché est ce qui incite l'État à réglementer la concurrence. En effet, dans un marché concentré, certaines entreprises dominantes peuvent être tentées d'établir des prix excessifs ou encore d'entreprendre des actions anticoncurrentielles²⁹. Pour éviter ces comportements non désirés, outre l'utilisation du droit de la concurrence, l'État peut réglementer les prix d'un secteur d'activité particulier ou réserver au domaine de l'État l'exercice d'une activité par une société d'État (par exemple, Hydro-Québec)³⁰. Dans le secteur de l'assurance, cet impératif du droit de la concurrence se traduit notamment par des limitations en matière de fusion et d'acquisition, les personnes qui désirent acquérir une prise de participation notable d'un assureur devant obtenir les autorisations préalables de l'État³¹.

Par ailleurs, les défaillances d'un marché inciteront l'État à intervenir lorsque ledit marché se révèle inefficace. Bien que le terme « efficacité » soit polysémique, celle-ci correspond généralement à la situation où les ressources sont utilisées de manière à maximiser le bien-être des individus³². Cette définition met en lumière l'un des aspects de

²⁹ J. A. BRANDER, préc., note 28, p. 237. Pour un exposé plus approfondi sur le droit de la concurrence et sur son émergence, voir : Karounga DIAWARA, *Droit de la concurrence – Aspects théoriques et appliqués*, coll. « CÉDÉ », Montréal, Éditions Yvon Blais, 2015, p. 14 et suiv.; Karounga DIAWARA, *Le contrôle de la puissance de marché par les droits canadien et européen (U.E.) de la concurrence : contribution à une approche juridique du marché*, thèse de doctorat, Québec, Faculté de droit, Université Laval, 2008, p. 29 et suiv.; Tony FREYER, *Regulating Big Business – Antitrust in Great Britain and America, 1880-1990*, New York, Cambridge University Press, 1992, p. 11-42.

³⁰ J. A. BRANDER, préc., note 28, p. 31.

³¹ La *Loi sur les assureurs* prévoit certaines dispositions nécessitant l'autorisation préalable de l'État si une personne entend prendre une participation notable d'un assureur ou en devenir le détenteur de contrôle. Il en va de même de la personne morale qui désirerait fusionner avec un assureur. Voir : *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 248 et suiv. et art. 325 et suiv.

³² C'est le « gain de Pareto ». À ce sujet, voir : Vilfredo PARETO, *Cours d'économie politique*, t. II, Lausanne, F. rouge, 1897. Voir également : Richard O. ZERBE,

l'efficacité, soit celui de l'allocation³³. Les causes de défaillances d'un marché sont diverses. Elles peuvent notamment résulter de l'asymétrie d'information entre les parties interagissant sur le même marché. Dans le contexte du marché de l'assurance et du secteur financier, cette asymétrie se manifeste en ce que les preneurs/assurés³⁴ ne détiennent pas les mêmes connaissances que l'assureur, qui leur permettraient de prendre une décision totalement éclairée quant aux impacts de la transaction envisagée. Le droit commun des contrats prend acte de cette réalité par le fait que le contrat d'assurance est, en règle générale, un contrat d'adhésion³⁵. De son côté, la réglementation financière oblige l'assureur et ses distributeurs à adopter de saines pratiques commerciales dans la relation avec leurs clients³⁶. La stabilité de l'économie justifie également l'intervention étatique. En effet, afin d'assurer le bien-être des citoyens, l'État s'efforce de mettre en place des mesures qui favoriseront la croissance de l'économie, ce qui se traduira par la création de richesse et d'emplois. Dans la recherche de cet équilibre,

Economic Efficiency in Law and Economics, Cheltenham, Edward Elgar, 2001, p. 3.

³³ On se référera alors à l'efficacité d'allocation contrairement à d'autres facettes de l'efficacité que sont l'efficacité de production, l'efficacité informationnelle et l'efficacité opérationnelle. Sur ces distinctions sémantiques, voir : Raymonde CRÊTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 4^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2018, n^{os} 148-153; Isabelle MARTIN, « L'efficacité ou la quête de neutralité normative au cœur de l'analyse économique du droit », dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Juriste sans frontières – Mélanges Ejan Mackaay*, Montréal, Éditions Thémis, 2015, p. 19, aux p. 25 et suiv.; Alain PARENT, *L'imprévision en droit comparé : une analyse normative économique*, thèse de doctorat, Montréal, Faculté de droit, Université McGill, 2014, p. 251 et suiv.

³⁴ L'article 2408 C.c.Q. prévoit précisément que l'assureur peut exiger, tant du preneur que de l'assuré, « les circonstances connues de lui qui sont de nature à influencer de façon importante un assureur dans l'établissement de la prime, l'appréciation du risque ou la décision de l'accepter ».

³⁵ Art. 1379 et 1432 C.c.Q. Comme le souligne avec justesse l'un des évaluateurs anonymes de notre texte, certains contrats d'assurance dans le domaine commercial sont parfois des contrats de gré à gré.

³⁶ *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art 50; AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Ligne directrice sur les saines pratiques commerciales*, document, juin 2013, en ligne : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/lignes-directrices-assurance/ligne-directrice-saines-pratiques-commerciales_fr.pdf>; *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, RLRQ, c. D-9.2, art. 28 (ci-après « LDPSF »).

les acteurs du secteur financier jouent un rôle particulier sur l'économie dite « réelle » en permettant l'allocation des ressources entre les prêteurs et les emprunteurs. Dès lors, il est primordial que les institutions financières, à titre de gardiennes de la richesse collective, soient pérennes. Pour y parvenir, l'État impose des normes de solvabilité strictes aux institutions financières, dont les assureurs, et met également en place des mécanismes d'indemnisation advenant la faillite de l'une d'elles, ce qui vient ainsi consacrer le rôle particulier joué par ces entreprises³⁷.

Ainsi, à la lumière de ce qui précède, les principes dégagés typiquement par l'analyse économique justifient l'intervention étatique dans le secteur financier. Néanmoins, quel but l'État doit-il poursuivre dans cette démarche? Ce sera l'objet de la section B.

B) Les conceptions de l'intérêt public

La notion au cœur de notre article est l'intérêt public. Plusieurs auteurs dans le champ du droit des sociétés militent en faveur d'une plus grande place de l'intérêt public dans la réglementation économique, sans pour autant définir avec précision ce concept³⁸. Pourtant, sa signification varie considérablement d'une discipline à l'autre (par exemple, en science politique, en philosophie, en théologie ou en droit). En vue d'enrichir la réflexion, nous mettrons l'accent sur la notion polysémique de l'intérêt public afin d'en circonscrire le sens dans notre étude.

³⁷ *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 74 et 89-91. Pour une revue des mécanismes d'indemnisation, voir : Martin CÔTÉ, *Les mécanismes d'indemnisation des consommateurs dans l'industrie des services financiers au Québec*, t. 5, coll. « CÉDÉ », Montréal, Éditions Yvon Blais, 2015.

³⁸ Einer ELHAUGE, « Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest », (2005) 80-3 *New York University Law Review* 733, 744 : « By sacrificing profits “in the public interest”, I simply mean to describe cases where managers are sacrificing corporate profits in a way that confers a general benefit on others »; S. L. SCHWARCZ, préc., note 10, 47 : pour le professeur Schwarcz, le devoir d'agir dans l'intérêt public (*public governance duty*) est le devoir des administrateurs de s'assurer que leurs décisions n'ont pas pour effet de mettre la société par actions en défaut de remplir ses obligations à échéance.

Au fil du temps, plusieurs travaux ont visé l'élaboration d'une « théorie de l'intérêt public³⁹ ». Sur la base d'une revue interdisciplinaire en science politique, en philosophie et en économie, la professeure Virginia Held classe les théories de l'intérêt public en trois catégories : 1) les théories de la prépondérance (*preponderance theories*); 2) les théories de l'intérêt commun (*common interest theories*); et 3) la conception unitaire de l'intérêt public (*unitary conception*).

En vertu des « théories de la prépondérance », qui forment la première catégorie, il peut y avoir présence d'intérêts divergents en ce qu'un intérêt peut être à la faveur d'un groupe, tout en étant à la défaveur d'un autre. Néanmoins, cet intérêt ne saurait être considéré dans l'intérêt public que s'il sert les intérêts du plus grand nombre : « the public interest may never be with the losing side⁴⁰ ». Dans cette catégorie se trouvent donc les idéologies politiques défendues par les penseurs Thomas Hobbes, David Hume et Jeremy Bentham⁴¹ de même que le système d'allocation des ressources proposé par les économistes Nicholas Kaldor et John Richard Hicks, selon lequel une allocation de ressources est efficiente si les gains engendrés sont supérieurs aux pertes occasionnées par l'effet de l'allocation⁴².

³⁹ Pour un ouvrage récent sur la question, voir : Mike FEINTUCK, *The Public Interest in Regulation*, Oxford, Oxford University Press, 2004. Voir également : Carl J. FRIEDRICH, *The Public Interest*, New York, Atherton Press, 1967; Virginia HELD, *The Public Interest and Individual Interests*, New York, Basic Books Inc. Publishers, 1970; Richard E. FLATHMAN, *The Public Interest – An Essay Concerning the Normative Discourse of Politics*, New York, John Wiley & Sons Inc., 1966.

⁴⁰ V. HELD, préc., note 39, p. 43, 49-98.

⁴¹ Thomas HOBBS, *Leviathan*, Oxford, Clarendon Press, 1909; David HUME, *Discours politiques*, Amsterdam, Chez Jean Schreuder, 1767; Jeremy BENTHAM, *A Fragment on Government and an Introduction to the Principles of Morals and Legislation*, Oxford, Basil Blackwell, 1948, p. 126 : « The interest of the community then is, what? – the sum of the interests of the several members who compose it. »

⁴² Nicholas KALDOR, « Welfare Proposition of Economics and Interpersonal Comparisons of Utility », (1939) 49 *The Economic Journal* 549; John R. HICKS, « The Foundations of Welfare Economics », (1939) 49 *The Economic Journal* 696.

Quant aux « théories de l'intérêt commun », réunies dans la deuxième catégorie, elles défendent l'idée voulant que l'intérêt public consiste dans les intérêts communs de tous les membres d'une communauté. Les mesures en matière de sécurité ou de santé publique qui profitent à tous les citoyens en sont des exemples. Dans cette catégorie apparaît l'idéologie politique défendue par le philosophe Jean-Jacques Rousseau eu égard à la notion de bien commun (*common good*)⁴³. S'y trouve également le système d'allocation des ressources proposé par l'économiste Vilfredo Pareto pour qui un système est optimal lorsque l'allocation permet de servir les intérêts de quelques individus sans réduire celui d'un seul autre individu⁴⁴. Dans une telle situation, l'optimum de Pareto est atteint.

Dans la troisième catégorie sont incluses les « conceptions unitaires de l'intérêt public ». Selon ces dernières, l'intérêt public ne correspond pas nécessairement à la prépondérance des intérêts individuels ou encore aux seuls intérêts à l'avantage de tous. L'intérêt public est une notion autonome qui fait référence à certains préceptes moraux ou parfois imposés par l'autorité politique en place. Dès lors, les intérêts individuels ne sont pas pris en considération pour chaque cas d'espèce en vue de déterminer ce qui est effectivement dans l'intérêt public. Par exemple, l'intérêt supérieur de la Cité, au sens des philosophies politiques de Platon et d'Aristote⁴⁵, doit toujours prévaloir, sans égard aux incidences sur les intérêts de certains individus. Cette conception de l'intérêt public s'apparente à la notion d'ordre public en droit des contrats, selon laquelle la prestation d'un contrat ne doit être ni prohibée par la loi ni contraire à l'ordre public⁴⁶.

⁴³ Jean-Jacques ROUSSEAU, *Du Contrat social et autres œuvres politiques*, Paris, Garnier Frères, 1975.

⁴⁴ *Supra*, note 32.

⁴⁵ ARISTOTE, *La politique*, Paris, Librairie philosophique J. Vrin, 2014; PLATON, *La République*, 2^e éd., Paris, GF Flammarion, 2004.

⁴⁶ Art. 8, 9, 541, 1373 al. 2, 1411, 1413 et 2632 C.c.Q. Selon la Cour d'appel du Québec dans l'affaire *Godbout c. Longueuil (Ville)*, 1995 CanLII 4750 (QC C.A.), l'ordre public québécois correspond aux valeurs protégées par les chartes ou par la législation ordinaire de même qu'à l'interprétation judiciaire des valeurs fondamentales de la société à un moment donné de son évolution. Ainsi, le droit commun empêche les parties de contracter lorsque l'objet du contrat est contraire à l'ordre public, notamment au moment de conclure une convention de mère

La conception unitaire de l'intérêt public semble la plus en adéquation avec le système politique démocratique actuel et selon lequel chaque citoyen renonce en partie à des droits individuels au profit du projet collectif de l'État. Par le fait même, chaque citoyen reconnaît que les interventions de l'État dans l'intérêt public se fondent sur des préceptes qui dépassent la simple efficacité économique⁴⁷. Les théories alternatives, celles de la prépondérance et de l'intérêt commun, demeurent pertinentes, mais d'un point de vue méthodologique plutôt que normatif. En effet, l'intérêt public est l'objectif cardinal guidant l'action de l'État, ici entendu dans sa portée normative. Néanmoins, dans l'exécution de cette mission, les mandataires de l'État devraient chercher, autant que faire se peut, à maximiser les intérêts individuels en utilisant les ressources à leur disposition de manière efficace. Certains auteurs parleront alors d'« efficacité méthodologique⁴⁸ ».

L'étymologie tend également à soutenir la conception unitaire de l'intérêt public. En effet, le terme « intérêt » provient du verbe latin *interest* qui signifie « il importe », alors que le terme « public » vient de l'adjectif latin *publicus* qui a pour sens « qui concerne l'État⁴⁹ ». Ainsi, l'expression « intérêt public » correspond à ce qui « importe et qui concerne l'État ». Dans ce contexte, l'État se voit conférer la mission de « poursuivre des fins qui s'imposent à l'ensemble des individus, par-delà leurs intérêts

porteuse, de renoncer à l'exercice de l'ensemble de ses droits civils ou encore de transiger relativement à l'état ou à la capacité des personnes.

⁴⁷ M. FEINTUCK, préc., note 39, p. 18.

⁴⁸ Sur l'efficacité méthodologique, voir : Andrea RENDA, *Law and Economics in the RIA World. Improving the Use of Economic Analysis in Public Policy and Legislation*, Cambridge, Intersentia, 2011; A. PARENT, préc., note 33, p. 283-321. Pour une analyse théorique en vue de justifier la prise en considération de l'efficacité par l'appareil gouvernemental, voir l'excellent ouvrage du professeur et philosophe Joseph Heath : Joseph HEATH, *The Machinery of Government: Public Administration and the Liberal State*, New York, Oxford University Press, 2020.

⁴⁹ Juliette MÉADEL, *Les marchés financiers et l'ordre public*, Paris, L.G.D.J., 2007, p. 8. Pour une analyse exhaustive de la notion d'« intérêt », voir : V. HELD, préc., note 39, p. 18-48.

particuliers⁵⁰ ». Du point de vue du droit interne, l'intérêt public se manifeste dans les buts que le législateur entend atteindre en adoptant une loi⁵¹. À ce sujet, les professeurs Denis Lemieux et Pierre Issalys soulignent ceci :

Ainsi, alors que la substance de l'intérêt général au sens politique du terme se veut éminemment subjective et fortement liée au contexte social et économique de l'heure, celle de l'intérêt public se présente dans une perspective plus étroite, c'est-à-dire limitée par les dispositions de la loi particulière qui la véhicule. Il pourra donc y avoir différents intérêts publics selon les secteurs d'activité législative⁵².

En conséquence, en vertu de la conception unitaire de l'intérêt public, il y a présomption que la loi exprime et sert l'intérêt général⁵³. Dans le contexte particulier du secteur financier, la notion d'intérêt public est omniprésente en ce qu'elle doit guider l'action des organismes de supervision⁵⁴ ou des tribunaux administratifs⁵⁵. À ce titre, la *Loi sur l'encadrement du secteur financier* édicte de manière générale que l'Autorité des marchés financiers doit exercer les pouvoirs qui lui sont dévolus conformément aux lois sectorielles du secteur financier de manière, notamment, à favoriser la confiance du public en protégeant celui-ci contre

⁵⁰ Rémi PELLET, « Intérêt général et marchés financiers », dans Anémone CARTIER-BRESSON, Martin COLLET et Charles-André DUBREUIL (dir.), *L'intérêt général. Mélanges en l'honneur de Didier Truchet*, Paris, Dalloz, 2015, p. 489, à la p. 490.

⁵¹ Denis LEMIEUX et Pierre ISSALYS, *L'action gouvernementale – Précis de droit des institutions administratives*, 4^e éd., Montréal, Éditions Yvon Blais, 2020, p. 94.

⁵² *Id.*, p. 59 et 94; Anthony I. OGUS, *Regulation: Legal Form and Economic Theory*, Oxford, Hart Publishing, 2004, p. 29.

⁵³ D. LEMIEUX et P. ISSALYS, préc., note 51, p. 59, 81 et suiv.

⁵⁴ À titre d'exemple, l'article 164 de la *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, prévoit que l'Autorité des marchés financiers peut, si elle estime que l'intérêt public le justifie, révoquer, suspendre ou imposer des conditions ou restrictions à l'autorisation octroyée à un assureur lui permettant d'exercer des activités d'assurance sur le territoire québécois.

⁵⁵ À titre d'exemple, l'article 93 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 (ci-après « LESF ») prévoit que le Tribunal administratif des marchés financiers doit exercer sa discrétion en fonction de l'intérêt public.

les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses de même qu'en s'assurant que les acteurs du secteur financier respectent les normes de solvabilité qui leur sont applicables⁵⁶. Adoptée en 2018, la *Loi visant principalement à améliorer l'encadrement du secteur financier, la protection des dépôts d'argent et le régime de fonctionnement des institutions financières*⁵⁷ modifie considérablement bon nombre de lois du secteur financier au Québec. Elle réitère les objectifs de la législation du secteur financier, l'article premier précisant que ces modifications « visent principalement une meilleure protection du consommateur, tout en permettant aux institutions financières et aux intermédiaires de marché d'adapter leurs pratiques à l'évolution du secteur et aux nouveaux besoins de leur clientèle ».

Ainsi, en tenant compte que l'intérêt public est volontairement une notion aux contours fuyants lui permettant de s'adapter aux lieux, aux temps et aux idéologies en vertu desquelles elle est appliquée de même qu'aux différents secteurs d'activité législative⁵⁸, nous mettrons en avant deux modalités particulières. La première, dans le contexte de la réglementation économique s'appliquant aux activités d'assurance, découle des spécificités du contrat d'assurance. En effet, celui-ci est particulier en ce que le preneur/assuré exécute généralement⁵⁹ son obligation en premier par le paiement de la prime en échange de la promesse de l'assureur d'exécuter

⁵⁶ LESF, préc., note 55, art 8.

⁵⁷ L.Q. 2018, c. 23.

⁵⁸ Comme l'indique le professeur Hutchinson, « if there is to be genuine change and transformation in corporate behaviour, society as a whole must continually determine what the “public interest” actually is [...] In a democracy, it is for the public, through democratic institutions and processes, to determine what that public interest is; it is not for corporations either by design or default to appropriate that task for themselves alone. » Voir : A. C. HUTCHINSON, préc., note 11, p. 222; D. LEMIEUX et P. ISSALYS, préc., note 51, p. 59 et 94.

⁵⁹ Comme le souligne l'un des évaluateurs anonymes de notre texte, l'assureur peut couvrir un risque dès l'acceptation de la proposition d'assurance, même si le preneur/assuré n'a pas encore payé la prime du contrat. Ainsi, l'assureur pourrait être tenu d'indemniser le preneur/assuré même si la prime n'a pas encore été versée, car l'assureur ne peut plaider l'exception d'inexécution à l'égard du paiement de la prime.

ses obligations à l'avenir si les conditions du contrat sont remplies⁶⁰. De plus, selon l'analyse théorique menée par certains auteurs, le contrat d'assurance peut être envisagé en tant qu'« utilité publique » en tenant compte de son rôle social important, celui-ci permettant de protéger l'assuré ou des bénéficiaires du préjudice découlant de la matérialisation de certains risques⁶¹. Dès lors, la solvabilité de l'assureur s'avère capitale pour qu'il soit à même d'exécuter son obligation en temps opportun, ce qui justifie les initiatives réglementaires dont l'objet est d'en assurer la pérennité⁶². Ainsi, il ressort de l'analyse que les règles de gouvernance des groupes financiers d'assurance servent l'intérêt public lorsqu'elles mettent à l'avant-plan l'intérêt des assurés du groupe financier pris collectivement, ces derniers étant dans une situation de vulnérabilité. Ce sont des mesures législatives qui, d'un point de vue holistique, permettent de protéger l'ensemble des assurés et non quelques mesures qui protègent des assurés en particulier isolément dans le contexte de la relation contractuelle avec leur assureur. L'encadrement prudentiel s'appliquant aux sociétés d'assurance répond généralement à cet objectif⁶³.

⁶⁰ En effet, le contrat d'assurance est « aléatoire » et non « commutatif » en ce que l'étendue de l'obligation ou des avantages qu'en retireront les parties se révèle incertaine. Ainsi, la relation contractuelle entre l'assureur et le preneur/assuré, particulièrement dans le contexte de l'assurance sur la vie, pourra s'étendre sur plusieurs décennies. Voir : art. 1382 et 2393 C.c.Q.

⁶¹ En droit québécois, voir : Vincent CARON, « L'interprétation du contrat d'assurance de responsabilité professionnelle : de l'intention commune à la protection du public », (2016) 83-1-2 *Assurances et gestion des risques* 1. En droit américain, voir : Spencer L. KIMBALL, « The Purpose of Insurance Regulation: A Preliminary Inquiry in the Theory of Insurance Law », (1961) 45 *Minnesota Law Review* 471; Jeffrey W. STEMPEL, « The Insurance Policy as Social Instrument and Social Institution », (2010) 51-4 *William & Mary Law Review* 1489; Kenneth S. ABRAHAM, « Four Conceptions of Insurance », (2013) 161-3 *University of Pennsylvania Law Review* 653.

⁶² Daniel SCHWARCZ, « A Critical Take on Group Regulation of Insurers in the United States », (2015) 5-3 *UC Irvine Law Review* 537, 543.

⁶³ À titre d'exemple, voir les lignes directrices de l'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Lignes directrices – Capital et liquidités*, en ligne : <<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/lignes-directrices>>, où celle-ci énonce ses attentes eu égard à la suffisance du capital et à la suffisance des liquidités des assureurs.

La seconde modalité de l'intérêt public mise à l'avant-scène émane du « renouveau des espaces politiques et démocratiques supranationaux⁶⁴ ». En effet, les initiatives législatives doivent dorénavant prendre acte de la communauté mondiale de même que de la mondialisation des marchés. Ce constat est particulièrement juste dans le contexte des groupes financiers dont les activités outrepassent les frontières. C'est pourquoi l'intérêt public doit servir le « bien commun universel⁶⁵ ». Pour ce faire, la réglementation économique doit permettre d'assurer la stabilité financière des groupes financiers pour protéger non seulement les assurés, mais également la société – tant nationale que mondiale – dans son ensemble⁶⁶. Cet élargissement de la notion d'intérêt public s'avère nécessaire lorsque la conduite d'un groupe financier représente un « risque systémique » sur les marchés financiers, qui peut avoir un impact majeur sur l'économie réelle⁶⁷.

Les deux modalités mentionnées plus haut sont susceptibles de répondre aux préoccupations soulevées par certains auteurs quant au caractère vague et imprécis de la notion d'intérêt public et à son utilisation inappropriée par des organismes de supervision⁶⁸. Comme nous l'avons

⁶⁴ Noël SIMARD, « Pour un élargissement de la notion d'intérêt public », table ronde de l'APEC tenue au Centre d'éthique de l'Université Saint-Paul, 29 janvier 2003, p. 4, en ligne : <https://ustpaul.ca/upload-files/EthicsCenter/activities-notion_interet_public.pdf>.

⁶⁵ N. SIMARD, préc., note 64, p. 3.

⁶⁶ Ce constat est renforcé par les meilleures pratiques préconisées par l'Association internationale des superviseurs en assurance. Voir : ASSOCIATION INTERNATIONALE DES SUPERVISEURS EN ASSURANCE, *Insurance Core Principles, ICP 1 – Objectives, Powers and Responsibilities of the Supervisor*, 2019, art. 1.2, en ligne : <<https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/insurance-core-principles-and-comframe/file/91154/iais-icps-and-comframe-adopted-in-november-2019>>.

⁶⁷ S. L. SCHWARCZ, préc., note 10, 40 : « In a public-governance-duty context, consider how to balance the parallel goals of protecting the public against systemic externalities and encouraging the best managers to serve. The first goal, protecting the public against systemic externalities, should be more important than protecting investors against losses because systemic harm can be widespread and devastating. »

⁶⁸ À titre d'exemple, voir : Jeffrey CHURCH, *Defining the Public Interest in Regulatory Decisions: The Case for Economic Efficiency. Commentary no. 478*, Toronto, Institut C.D. Howe, 2017, en ligne : <https://www.cdhowe.org/sites/default/files/attachments/research_papers/mixed/Commentary_478.pdf>.

indiqué précédemment, la notion d'intérêt public doit s'interpréter conformément aux buts recherchés par le législateur. Or, les deux modalités que nous venons de proposer s'inscrivent parmi les objectifs généraux énoncés dans les lois du secteur financier au Québec. La réglementation économique sur la base de l'intérêt public se justifie aussi lorsque l'industrie visée engendre des coûts externes substantiels qui ne sont pas assumés par le marché : on parle alors de « défaillance » ou d'« inefficacité » du marché (*market failure*), ce qui est le cas pour l'industrie financière, comme l'a démontré la crise financière de 2008⁶⁹.

Afin de légitimer le recours à la notion d'intérêt public, nous exposerons dans les prochaines sections en quoi les activités d'assurance⁷⁰ et le véhicule juridique de la société par actions⁷¹ entretiennent un lien intime avec cette notion.

C) L'intérêt public et l'assurance

Pour certains auteurs, le XIX^e siècle opère un changement des paradigmes de la société libérale fondée sur la responsabilité et le droit civil vers ceux d'une société assurantielle fondée sur l'assurance et le droit social : c'est l'avènement de l'État-providence⁷². Dans son œuvre toujours d'une grande actualité, l'historien et philosophe François Ewald soutient que les sociétés sont aujourd'hui « assurantielles » non seulement en ce que l'on vit dans « des sociétés où se sont multipliées les institutions d'assurances, encore que cela ne soit sans importance ni signification, mais surtout des sociétés qui réfléchissent leurs problèmes et imaginent leur régulation à travers la technique et les catégories de l'assurance⁷³ ».

⁶⁹ *Supra*, note 4 et partie I, section A. Pour une critique de la théorie de l'intérêt public en matière de réglementation (*public interest theory of regulation*), voir l'analyse de Richard A. Posner : Richard A. POSNER, « Theories of Economic Regulation », (1974) 5-2 *The Bell Journal of Economics and Management Science* 335, 336. Voir également : M. FEINTUCK, préc., note 39, p. 8; A. I. OGUS, préc., note 52, p. 35 et suiv.

⁷⁰ *Infra*, partie I, section C.

⁷¹ *Infra*, partie I, section D.

⁷² Yves-Marie MORISSETTE, « Une épistémologie du droit : L'État providence de François Ewald », (1987) 28 *C. de D.* 407, 411 et 414.

⁷³ François EWALD, *L'État providence*, Paris, Grasset & Fasquelle, 1986, p. 20.

L'assurance est donc devenue la technique par laquelle l'État satisfait à son obligation de prévoyance et de secours à l'égard des plus démunis.

La lecture pénétrante offerte par Ewald permet de conceptualiser l'assurance autrement que sous son rapport privé en tant qu'acte commercial ou simple contrat, comme cela est enseigné de nos jours dans les facultés de droit et d'administration. Dès lors, l'assurance n'est pas un simple produit de consommation comme les autres⁷⁴. C'est plutôt un contrat singulier fondé sur la coopération et la solidarité, éléments sans lesquels le contrat d'assurance perd tout son sens⁷⁵. À ce titre, cette analyse permet de constater que, « au départ, l'assurance est sociale [...] L'assurance, depuis sa naissance, entretient de singuliers rapports avec le politique⁷⁶ ». En effet, la création des États et l'apparition des premiers contrats d'assurance à la fin du Moyen Âge viennent répondre à des préoccupations communes : celles des êtres humains de s'associer pour faire face aux dangers et réduire l'insécurité⁷⁷. Selon cette vision, l'assurance permet de se prémunir contre le malheur et, en cela, elle contribue au bien-être social, elle « fait partie de la quête du bonheur⁷⁸ ». Dès lors, avec l'avènement de l'État-providence, le « contrat social » intervenu entre les citoyens – et qui fonde la société civile – devient « contrat d'assurance ». L'assurance est le fondement d'une nouvelle philosophie politique :

L'association politique doit se définir par rapport au risque qu'elle a à combattre : elle doit prendre la forme d'une « assurance universelle », et le contrat social celle d'un contrat d'assurance mutuelle. « Toute nation libre n'est et ne doit plus être désormais

⁷⁴ André BÉLANGER et Joëlle MANEKENG TAWALI, « Au-delà de l'utilitarisme, le don plutôt que le relationnel dans le contrat d'assurance », (2009) 50 *C. de D.* 37, 39; S. L. KIMBALL, préc., note 61; J. W. STEMPEL, préc., note 61; K. S. ABRAHAM, préc., note 61.

⁷⁵ A. BÉLANGER et J. MANEKENG TAWALI, préc., note 74, 67.

⁷⁶ F. EWALD, préc., note 73, p. 195.

⁷⁷ François EWALD et Jean-Hervé LORENZI, « Avant-propos », dans François EWALD et Jean-Hervé LORENZI (dir.), *Encyclopédie de l'assurance*, Paris, Economica, 1998, p. v.

⁷⁸ Georges POMPIDOU, cité dans Michel ALBERT, « Le rôle économique et social de l'assurance », dans François EWALD et Jean-Hervé LORENZI (dir.), *Encyclopédie de l'assurance*, Paris, Economica, 1998, p. 3, à la p. 4.

qu'une assurance individuellement et volontairement contractée entre tous les citoyens majeurs ou émancipés d'un même État, à l'effet de se garantir efficacement contre les risques nationaux et spéciaux de toute nature [...]»⁷⁹ ».

Cette vision sociale de l'assurance présentée par Ewald permet également de relativiser l'apparent fossé entre l'assurance privée et l'assurance sociale. Ainsi, tant l'assurance offerte par le secteur privé que celle qui est imposée par l'État participent à l'objectif d'intérêt public en ce que l'assurance est actuellement un devoir social, une « quasi-obligation⁸⁰ ». Le fait que certaines activités d'assurance sont exercées par le secteur privé n'y change rien, comme le souligne le professeur Michel Albert en exposant les interrelations entre l'État et l'assurance en France :

S'ouvre alors un débat nouveau sur le lien entre l'État et l'assurance : puisque l'État est le garant de l'intérêt public, pourquoi ne prendrait-il pas directement en charge cette protection sociale? La question du lien entre l'État et l'assurance sera finalement tranchée en 1938 par un texte qui reconnaît à l'assurance une fonction de service public, puis à la fin de la Seconde Guerre mondiale, par deux ordonnances qui créent officiellement la Sécurité sociale et par la nationalisation des sociétés d'assurances pour permettre de « restituer à l'assurance son véritable caractère de service public⁸¹ ».

Dans ce contexte, les assureurs, indépendamment de leur forme juridique, agissent en quelque sorte comme des mandataires de l'État à des fins d'intérêt public, et ce, depuis 1938 en France. C'est ce que souligne le professeur Marcel Waline :

On a considéré longtemps que le service public supposait une tâche d'intérêt public prise en charge par un organisme public. Il fallait donc la réunion d'une condition d'objet (objet d'intérêt

⁷⁹ F. EWALD, préc., note 73, p. 217.

⁸⁰ François EWALD, « Les valeurs de l'assurance », dans François EWALD et Jean-Hervé LORENZI (dir.), *Encyclopédie de l'assurance*, Paris, Economica, 1998, p. 399, à la p. 413; F. EWALD, préc., note 73, p. 391.

⁸¹ M. ALBERT, préc., note 78, à la p. 16.

public) et d'une condition d'organisation (service géré sous la direction et la responsabilité financière d'une collectivité publique) pour qu'il y eût service public [...] Or, depuis 1938, la jurisprudence tend à reconnaître qu'un service public peut être géré par un organisme privé. Le 13 mai 1938, le Conseil d'État juge [...] que le service public des assurances sociales est confié notamment à des caisses dites primaires qui, à l'époque, étaient des sociétés de secours mutuels, donc des organismes privés⁸².

Bien que l'analyse d'Ewald ait été élaborée dans le contexte de l'État français, celle-ci apparaît applicable aux initiatives des gouvernements du Canada et du Québec qui sont similaires⁸³. En effet, tout comme le gouvernement français, le gouvernement canadien et plus particulièrement celui du Québec ont mis en place au XX^e siècle des mesures de protection sociale dans le but d'assurer la cohésion sociale et de réduire les inégalités⁸⁴. Ces mesures sociales proposées en vue de redistribuer les ressources de la collectivité aux personnes ayant été exposées au « risque social » se sont manifestées sous des formes juridiques diverses, notamment l'assurance sociale, le transfert universel et l'indemnisation sociale⁸⁵. Parmi les initiatives connues, soulignons notamment les régimes d'indemnisation des victimes d'accidents du travail et de maladies professionnelles⁸⁶ et du préjudice corporel subi au moment d'un accident automobile⁸⁷ et le régime qui concerne l'assurance médicaments⁸⁸ ou encore l'assurance chômage⁸⁹. Pour l'ensemble des exemples précités, l'État agit en tant qu'assureur public afin de protéger les citoyens contre la survenance de certains risques.

⁸² Marcel WALINE, « Vicissitudes récentes de la notion de Service Public », (1948) 5 *La Revue administrative* 23, 23.

⁸³ Cette opinion est également partagée par le juge Yves-Marie Morissette, alors professeur, dans son analyse de *L'État providence* de François Ewald. Voir : Y.-M. MORISSETTE, préc., note 72, 419.

⁸⁴ D. LEMIEUX et P. ISSALYS, préc., note 51, p. 920 et 921.

⁸⁵ Pour cette typologie des prestations, voir : *id.*, p. 919-946.

⁸⁶ *Loi sur les accidents du travail et les maladies professionnelles*, RLRQ, c. A-3.001.

⁸⁷ *Loi sur l'assurance automobile*, RLRQ, c. A-25.

⁸⁸ *Loi sur l'assurance médicaments*, RLRQ, c. A-29.01.

⁸⁹ *Loi sur l'assurance-emploi*, L.C., 1996, c. 23.

Des mécanismes d'assurance similaires ont été implantés dans le secteur financier pour protéger les assurés contre les risques générés par les activités de l'assureur : nous les examinerons dans les lignes qui suivent⁹⁰. Ces mécanismes se manifestent principalement sous trois formes : 1) l'État agit lui-même en tant qu'assureur public; 2) l'État désigne un organisme privé pour agir à ce titre; 3) l'État permet que la protection d'assurance soit offerte par tout assureur autorisé à agir au Québec. À noter que nous avons effectué l'analyse exhaustive des mécanismes d'indemnisation des consommateurs dans l'industrie des services financiers au Québec dans un projet de recherche distinct⁹¹.

Dans le contexte des services d'assurance, l'État agit en tant qu'assureur public par l'intermédiaire du Fonds d'indemnisation des services financiers (FISF) administré par l'Autorité des marchés financiers. Le FISF protège les assurés contre les pertes résultant d'un comportement déviant tel que la fraude, les manœuvres dolosives et les détournements de fonds commis par les intermédiaires de marché dans les secteurs de l'assurance et des valeurs mobilières⁹².

En d'autres circonstances, l'État, plutôt que d'assumer lui-même les fonctions d'assureur, en attribuera l'exercice à certains organismes désignés. Toujours dans le contexte de l'assurance, tout assureur qui désire obtenir l'autorisation de l'Autorité des marchés financiers afin d'exercer des activités d'assurance au Québec doit être membre d'un organisme d'indemnisation reconnu afin que les assurés soient protégés advenant l'insolvabilité de leur assureur⁹³. Ces organismes sont assurés pour les activités en assurance de personnes et la Société d'indemnisation en matière d'assurances IARD pour les activités en assurance de dommage⁹⁴.

⁹⁰ Ce sont notamment les fonds d'indemnisation protégeant les assurés contre les pertes occasionnées par le comportement déviant ou l'insolvabilité de certains acteurs du système financier. Voir : M. CÔTÉ, préc., note 37.

⁹¹ *Id.*

⁹² LDPSF, préc., note 36, art. 258; *id.*, p. 137-149.

⁹³ *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 89-91.

⁹⁴ M. CÔTÉ, préc., note 37, p. 122-130.

Selon la dernière éventualité, l'État peut également conférer aux assureurs privés le soin d'offrir sur le marché des produits d'assurance auxquels sont tenus de souscrire les acteurs du secteur financier. C'est le concept d'assurance obligatoire. L'exemple classique concerne les protections d'assurance contre la responsabilité professionnelle que sont tenus de fournir les intermédiaires de marché offrant des produits d'assurance⁹⁵. Certains pourraient voir en cette décision de l'État une volonté de laisser le marché s'autoréguler et d'accorder la latitude aux parties (assureur et preneur/assuré) de convenir des modalités contractuelles applicables. Or, certaines décisions des tribunaux ont confirmé que les assureurs administrent, en quelque sorte, un « service public » au bénéfice des assurés⁹⁶. Dès lors, les assureurs doivent, au moins dans une certaine mesure, agir en tenant compte de l'intérêt public.

⁹⁵ LDPSF, préc., note 36, art. 76 et 83; *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, art. 29; *Règlement sur l'exercice des activités des représentants*, RLRQ, c. D-9.2, r. 10, art. 17.

⁹⁶ Dans une affaire récente, la Cour d'appel de la Saskatchewan rappelle le rôle public de l'assurance en ces termes dans l'affaire *Mosten Investments LP v. The Manufacturers Life Insurance Company (Manulife Financial)*, 2021 SKCA 36, par. 13 (l'italique est de nous) :

The law approaches the interpretation of an insurance contract differently than other types of contracts for several reasons. *Insurance contracts serve the interests of society as a whole by spreading the risk of fortuitous loss broadly.* They are generally contracts of adhesion. The parties to them are, for the most part, significantly disparate in their knowledge of the relevant law and insurance practices and, conversely, in their knowledge of facts relevant to the assessment of risks. For these and other reasons, Parliament and the provincial legislatures have passed laws governing the content of insurance contracts and setting out the rights and obligations of the parties to them (see, generally, the *Insurance Companies Act, SC 1991, c 47*, *The Insurance Act, SS 2015, c I-9.11* [The Insurance Act, 2015], and the *Insurance Regulations*). *In some respects, the relevant legislation reflects public policy decisions taken to ensure that insurance contracts comport with community values.*

Au même effet, voir les propos de la juge Marie-France Bich dans l'affaire *Souscripteurs du Lloyd's c. Alimentation Denis & Mario Guillemette inc.*, 2012 QCCA 1376, par. 74-88, propos qui sont toutefois nuancés dans les affaires *Audet c. Transamerica Life Canada*, 2012 QCCA 1746, et *Larrivée c. Murphy*, 2014 QCCA 305, par. 22-29.

En somme, l'analyse qui précède démontre que l'intérêt public est indissociable de l'activité d'assurance. En effet, la section B de la partie I a permis de faire ressortir dans quelle mesure les lois du secteur financier doivent chercher à servir l'intérêt public en favorisant la protection des assurés, et plus largement de la société, en balisant la conduite des groupes financiers d'assurance. Dans cette section, la finalité de l'assurance, soit la protection des citoyens et de la collectivité, a été mise en relief. Nous verrons ci-dessous un bref historique de la société par actions : il permettra de prendre acte qu'à sa naissance cette institution juridique visait aussi à servir également l'intérêt public.

D) L'intérêt public et la société par actions

But, when they are consolidated and united into a corporation, they and their successors are then considered as one person in law: as one person, they have one will, which is collected from the sense of the majority of the individuals: this one will may establish rules and orders for the regulation of the whole, which are a sort of municipal laws of this little republic⁹⁷ ...

Selon l'opinion de deux universitaires parmi les plus respectés aux États-Unis, un point final aurait été inscrit à l'histoire du droit des sociétés⁹⁸. Par cette affirmation un peu provocante, les professeurs Henry Hansmann et Reiner Kraakman soutiennent que la vision actionnariale de la société par actions a su s'imposer de façon définitive devant les visions sociétales concurrentes. Dès lors, le devoir des administrateurs d'agir dans l'intérêt de la société doit s'interpréter comme celui de le faire dans l'intérêt des actionnaires⁹⁹. Si cette prise de position mérite certaines nuances à la

⁹⁷ William BLACKSTONE, *Commentaries on the Law of England (1765-1769)*, t. 1, chap. 18 : « Corporations », en ligne : <<https://lonang.com/library/reference/blackstone-commentaries-law-england/bla-118/>>.

⁹⁸ Henry HANSMANN et Reiner KRAAKMAN, « The End of History of Corporate Law », (2001) 89 *Georgetown Law Journal* 439.

⁹⁹ *Supra*, note 6; R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 33, n° 361.

lumière des développements récents des tribunaux et de la législation au Canada dans le contexte du droit des sociétés¹⁰⁰, une analyse historique amène également à relativiser cette prise de position.

En effet, la contribution historique permet de jeter un regard neuf sur la société par actions qui est aujourd'hui conceptualisée presque exclusivement dans sa dimension de droit privé. Ce constat s'explique notamment du fait de la grande influence de l'analyse économique du droit en Amérique du Nord, dont les fondements reposent sur l'individualisme méthodologique¹⁰¹. Ainsi, la société par actions est théorisée comme un véhicule juridique permettant la rencontre de différentes relations contractuelles qui forment ainsi un nœud de contrats (*nexus of contracts*)¹⁰². Dès lors, la société par actions a pour seule mission de permettre l'exercice des droits et des devoirs négociés entre les parties interagissant avec l'entreprise, tels les actionnaires, les employés et les créanciers, dont les actionnaires sont les bénéficiaires résiduels¹⁰³. Elle ne poursuit pas une fin indépendante de celle de ses constituants¹⁰⁴.

Si une telle conception n'a rien de choquant de nos jours, il en aurait été tout autrement à d'autres époques où la corporation ne pouvait être

¹⁰⁰ *Infra*, partie II, section A.

¹⁰¹ Jon ELSTER, *The Cement of Society – A Study of Social Order*, Cambridge, Cambridge University Press, 1989, p. 248, cité dans E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 37.

¹⁰² Michael C. JENSEN et William H. MECKLING, « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure », (1976) 3 *The Journal of Financial Economics* 305, 311 : « The [...] firm is simply one form of legal fiction which serves as a nexus for contracting relationships »; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 18, p. 37.

¹⁰³ Sur ce point, voir l'ouvrage célèbre de Adolf A. Berle et Gardiner C. Means : Adolf A. BERLE et Gardiner C. MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, The Macmillan Company, 1933.

¹⁰⁴ Précisons toutefois qu'une telle vision des fins poursuivies par la société par actions n'est pas unique et que plusieurs visions concurrentes ont été exposées dans la littérature. Pour un panorama de ces visions, voir notamment : S. M. BAINBRIDGE, préc., note 6; David MILLON, « Theories of the Corporation », (1990) *Duke Law Journal* 201; Tamara BELINFANTI et Lynn A. STOUT, « Contested Visions: The Value of Systems Theory for Corporate Law », (2018) 166-3 *University of Pennsylvania Law Review* 579, 586.

imaginée autrement qu'au service de l'État et de l'intérêt public¹⁰⁵. Déjà sous la République romaine, les compagnies de même que les associations en général devaient recevoir la sanction de l'État souverain¹⁰⁶. Par le fait même, l'État confiait à l'entreprise privée l'exécution de tâches dont il ne pouvait, ou ne voulait, s'acquitter lui-même¹⁰⁷. La société occidentale a également vu croître le phénomène corporatif à compter du Moyen Âge avec l'apparition de guildes et d'associations municipales fondées sur un besoin mutuel de protection¹⁰⁸. Suivant la découverte du Nouveau Monde, les puissances européennes ont permis la création de compagnies afin de favoriser l'exploration et le commerce avec ces nouveaux territoires. À cet égard, des compagnies célèbres, à qui plusieurs commentateurs attribuent généralement la paternité de la corporation moderne, ont vu le jour en Angleterre à cette fin aux XVI^e et XVII^e siècles¹⁰⁹. La création de ces fictions juridiques était autorisée en ce qu'elle amenait à servir l'intérêt public de l'État, tel que le souligne avec justesse le professeur Samuel Williston : « But the corporation was far from being regarded as simply an organization for the more convenient prosecution of business. It was looked on as public agency, to which had been confided the due regulation of foreign trade, just as the domestic trades were subject to the government of the guilds¹¹⁰ ».

¹⁰⁵ K. GREENFIELD, préc., note 15, p. 35 et 36; Morton J. HORWITZ, « Santa Clara Revisited: The Development of Corporate Theory », (1985) 88 *West Virginia Law Review* 173, 183 et suiv.; James Willard HURST, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States 1780-1970*, Charlottesville, The University Press of Virginia, p. 17 et suiv.

¹⁰⁶ Samuel WILLISTON, « History of the Law of Business Corporations before 1800 », (1888) 2 *Harvard Law Review* 105, 107.

¹⁰⁷ Geneviève DUFOUR, *L'organisation juridique des publicains sous la République romaine*, thèse de doctorat, Montréal, Faculté de droit, Université de Montréal, 2010, p. 40.

¹⁰⁸ À titre d'exemples : Russia Company (1555), East India Company (1600), Canary Company (1665), Company of Merchants of London (1600), Hudson's Bay Company (1670). Voir : S. WILLISTON, préc., note 106, 107-109, 114; Colin. A. COOKE, *Corporation, Trust and Company. An Essay in Legal History*, Manchester, Manchester University Press, 1950, p. 19 et suiv.

¹⁰⁹ S. WILLISTON, préc., note 106, 110; C. A. COOKE, préc., note 108, p. 49 et 50.

¹¹⁰ S. WILLISTON, préc., note 106, 110. Un ouvrage anonyme publié en 1702, qui s'intitule *The Law of Corporations*, p. 2, cité dans S. WILLISTON, préc., note 106, 110, reprend la même idée de la corporation en tant qu'agent de l'État au service de l'intérêt public :

Dans une période marquée par le dynamisme de l'économie, l'État a de plus en plus recours à la corporation à partir du XVIII^e siècle. La volonté sous-jacente est d'octroyer certains privilèges aux entreprises d'intérêt public dont les activités exigent l'accumulation de capitaux importants, un degré élevé de sécurité des investissements et l'immobilisation à long terme des capitaux¹¹¹. Sur la base de ces critères, les entreprises qui se verront conférer le privilège de la forme corporative seront principalement les banques, les compagnies d'assurance ainsi que les compagnies de construction de canaux, de chemin de péage et de chemins de fer¹¹².

Le Canada suit une évolution analogue à celle des grandes puissances européennes. Jusqu'aux années 1840, l'incorporation est réservée aux entreprises considérées comme d'intérêt public, dont les compagnies d'assurance¹¹³. De ce type d'entreprise, la notion d'intérêt public se dégage plus particulièrement du concept de « mutualité », forme d'assurance fondée sur la solidarité et qui s'exerce sans visée lucrative¹¹⁴.

The general intent and end of all civil incorporations is for better government, either general or special. The corporations for general government are those of cities and towns, mayor and citizens, mayor and burgesses, mayor and commonalty, etc. Special government is so called because it is remitted to the managers of particular things, as trade, charity, and the like, for government, whereof several companies and corporations for trade were erected, and several hospitals and houses for charity.

Au même propos, le professeur C. A. COOKE préc., note 108, p. 51, indique ceci : « The first essential of a corporation's existence in the seventeenth and eighteenth centuries was that it must serve a public purpose, the advantage of the public or the advancement of religion, of learning, and of commerce. The grant of the privileges of incorporation was not a grant for private gain; it was, in theory at least, a grant for the public benefit. » Voir également : A. C. HUTCHINSON, préc., note 11, p. 43.

¹¹¹ Jean-Marie FECTEAU, « Les “petites républiques” : les compagnies et la mise en place du droit corporatif moderne au Québec au milieu du 19^e siècle », (1992) 49 *Histoire sociale* 35, 39.

¹¹² *Id.*

¹¹³ *Id.*, 40 et 41; Raymonde CRÊTE, « L'État et les entreprises : des partenaires pour la création d'une réglementation favorable à la quête des capitaux dans le marché des valeurs mobilières », (2000) 41-2 *C. de D.* 289, 297.

¹¹⁴ André BÉLANGER et Joëlle MANEKENG TAWALI, « Le spectre de la mutualité dans le contrat d'assurance », (2009) 39 *R.G.D.* 297, 309-311.

Ainsi, l'entreprise assurantielle au Québec se manifeste d'abord par la création des premières sociétés de secours mutuels, entités ayant pour objectif de mutualiser les risques de façon analogue à ce que font les sociétés d'assurance contemporaines, mais sur la base de motifs différents¹¹⁵.

Dans cette perspective et contrairement aux sociétés d'assurance constituées sous forme de sociétés par actions, les sociétés mutuelles devaient avoir, par la loi, des objectifs fraternels, religieux ou moraux¹¹⁶. La poursuite de l'intérêt public comme étant au cœur des activités d'assurance se manifeste d'ailleurs par l'intervention du gouvernement fédéral dès 1868 dans le but d'encadrer les assureurs sur le territoire canadien¹¹⁷. Le ministre des Finances de l'époque, qui a parrainé ce projet de loi, invoque d'ailleurs expressément la protection du public comme motif au soutien de

¹¹⁵ Martin PETITCLERC, *La solidarité face au marché. Quelques réflexions sur l'histoire de la Mutualité au Québec*, coll. « Études théoriques », Cahiers du CRISES, 2003, p. 7, en ligne : <<https://crises.uqam.ca/cahiers/et0207-la-solidarite-face-au-marche-quelques-reflexions-sur-lhistoire-de-la-mutualite-au-quebec/>>; Rémi MOREAU, « Histoire de l'assurance canadienne de l'origine jusqu'à la Confédération », (2009) 77 *Assurances et gestion des risques* 157, 161; Claude CARDINAL, *De la fraternité au conglomérat (Une histoire des compagnies d'assurance-vie québécoises). 1850-1995*, Montréal, Guérin, 2010, p. 2.

¹¹⁶ Martin PETITCLERC, « “La riante bannière de la démocratie” : les sociétés de secours mutuels québécoises au 20^e siècle », (2002) 70 *Assurances* 73, 78 et 79.

¹¹⁷ R. MOREAU, préc., note 115, 170 et 171 :

Durant toute la période étudiée, un constat s'impose : les assurances étaient laissées dans l'imprécision et l'incertitude, tant au niveau des clauses que des pratiques. Au Québec, les choses étaient plus claires, puisque le Code civil du Bas-Canada contenait un certain nombre de dispositions régissant l'application des contrats d'assurance. Les choses ne tardèrent pas à changer, dès 1868, le nouveau gouvernement central adoptant la première loi relative au contrôle des assurances (*Acte relatif aux compagnies d'assurance*, 31 Victoria, Chap. 48, sanctionné le 22 mai 1868), suivie de la création d'un service des assurances en 1875. Mais ceci est une autre histoire de l'assurance canadienne que nous n'aborderons pas ici.

Jacques SAINT-PIERRE et Martin PETITCLERC, *Histoire de l'assurance de personnes – Des sociétés de secours mutuels aux grandes institutions d'assurance*, Québec, Presses de l'Université Laval, 2015, p. 33-39; C. CARDINAL, préc., note 115, p. 3.

l'introduction de cette nouvelle loi¹¹⁸. Dans le continuum de cette philosophie, un projet de loi adopté en 1875 créera au sein du ministère des Finances fédéral le Département des assurances relevant du Surintendant des assurances et chargé de superviser la solvabilité des assureurs au Canada¹¹⁹. Cet encadrement de la « vie corporative » des assureurs par l'État a subsisté jusqu'à nos jours, celui-ci étant dorénavant assuré par le gouvernement fédéral pour les sociétés d'assurance constituées en vertu d'une loi fédérale et par les provinces pour les sociétés d'assurance constituées conformément à une loi provinciale¹²⁰. Au Québec, l'Autorité des marchés financiers effectue la supervision corporative des assureurs constitués sous l'empire d'une loi du Québec et encadre toutes les activités d'assurance menées sur son territoire¹²¹. L'ensemble de ces initiatives expose bien en quoi l'intérêt public se trouve au cœur des préoccupations de l'État qui désire permettre la croissance économique en autorisant les entreprises à recourir au véhicule juridique de la société par actions, mais en contrôlant les activités exercées par celles-ci.

Dans les sections précédentes, nous avons énoncé les motifs pour lesquels le véhicule juridique de la société par actions et les activités d'assurance ne peuvent être mis à distance du concept d'intérêt public. L'entreprise qui désire utiliser le véhicule juridique de la société par actions

¹¹⁸ Il est toutefois soulevé dans le mémoire de maîtrise de madame Tumwine-Mukubwa que les intérêts économiques du gouvernement fédéral à cette époque-là étaient prédominants et que la protection du public était, en quelque sorte, un faux argument. Voir : Grace TUMWINE-MUKUBWA, *A History of Regulation of Life Insurance in Canada 1868-1976*, mémoire de maîtrise, Toronto, Faculté de droit, Université York, 1977, p. 4 : « every [legislative] change has been justified on such amorphous concepts as public policy or public interest. »

¹¹⁹ *Id.*, p. 46; J. SAINT-PIERRE et M. PETITCLERC, préc., note 117, p. 37.

¹²⁰ En vertu de la *Loi constitutionnelle de 1867*, 30 & 31 Victoria, c. 3, le pouvoir de régir la constitution et la vie corporative des sociétés d'assurance est une compétence partagée entre les provinces et le gouvernement fédéral, alors que la réglementation de l'activité d'assurance relève des provinces. Mentionnons cependant que, au début du XX^e siècle, le gouvernement fédéral a cherché à s'emparer de ce domaine de législation, tentative qui a finalement échoué. Voir : André TREMBLAY, *Les compétences législatives au Canada et les pouvoirs provinciaux en matière de propriété et de droits civils*, Ottawa, Éditions de l'Université d'Ottawa, 1967, p. 205-226.

¹²¹ LESF, préc., note 55, art. 4, 7 et 8; *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 1 et 20.

ou qui exerce des activités d'assurance doit donc tenir compte de l'intérêt public. Dans les prochaines sections, nous examinerons dans quelle mesure le cadre juridique en droit des sociétés par actions et la réglementation financière prennent effectivement en considération la notion d'intérêt public, et ce, plus précisément dans le contexte de la gouvernance s'appliquant aux groupes financiers d'assurance.

II. La reconnaissance de l'intérêt public en droit québécois applicable à la gouvernance des groupes financiers d'assurance

[C]ertains groupes touchés par le comportement des entreprises et de leurs gestionnaires peuvent difficilement trouver dans la réglementation à l'étude (de droit des sociétés et des valeurs mobilières) un aménagement juridique favorable à la protection de leurs intérêts¹²².

Nous venons d'exposer les fondements théoriques de la notion d'intérêt public en mettant en évidence ses interrelations avec la société par actions et l'activité d'assurance. Dans ce qui suit, nous analyserons les sources normatives s'appliquant à la gouvernance des groupes financiers d'assurance au Québec afin de détecter dans quelle mesure celles-ci tiennent compte de l'intérêt public. Rappelons que la société par actions est le véhicule juridique privilégié par lequel les entreprises au Canada exercent leurs activités¹²³. Les assureurs ne font pas exception à la règle, ceux-ci étant, sous réserve de certaines exceptions¹²⁴, des sociétés par actions assujetties à la *Loi sur les assureurs*¹²⁵. Dans ce contexte, le cadre normatif

¹²² R. CRÊTE, préc., note 113, 314.

¹²³ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 33, p. 22.

¹²⁴ Peuvent également agir en tant qu'assureur au Québec les fonds d'assurances, les sociétés mutuelles, certaines personnes morales constituées en vertu d'une loi privée de même que les unions réciproques. À cet égard, voir : *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 6, 7 et 535.

¹²⁵ Les compagnies d'assurance au sens de la *Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32, sont devenues des sociétés par actions depuis le 12 juin 2019. Voir : *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art.196-198 et 535.

s'appliquant à ces entreprises est modulé lorsque l'assureur lui-même – ou un groupement faisant partie de son groupe – fait un appel public à l'épargne. Ce cadre normatif est également modulé par les exigences de la *Loi sur les assureurs* lorsque l'entreprise exerce le commerce de l'assurance sur le territoire québécois. Ainsi, le régime général régissant la gouvernance de l'entreprise est celui du droit des sociétés par actions, bien qu'il soit intensifié par le droit financier, soit par le droit des valeurs mobilières et le « droit des assureurs¹²⁶ ». La personne morale qu'est la société par actions met principalement en usage ses pouvoirs par l'entremise de ses administrateurs qui sont les mandataires de la société, ceux-ci pouvant également déléguer des pouvoirs qui leur sont dévolus à certains dirigeants, considérés aussi comme les mandataires de la société. Dans ce contexte, quels sont les devoirs des administrateurs et des dirigeants? Dans quel intérêt ces derniers doivent-ils agir lorsqu'ils exercent leurs devoirs au sein d'un groupe financier d'assurance? Peuvent-ils ou doivent-ils tenir compte de l'« intérêt public¹²⁷ » dans leurs décisions?

Aux fins de la réflexion et en raison de la complexité des groupes financiers d'assurance et de la diversité des formes juridiques des groupements composant ces groupes, nous utiliserons le cas d'espèce suivant : celui de la société de gestion de portefeuille constituée sous forme de société par actions en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions*¹²⁸ québécoise et ayant fait appel public à l'épargne au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹²⁹. Cette société de gestion de portefeuille détient la totalité des actions votantes d'un assureur, lui aussi constitué sous forme de société par actions québécoise¹³⁰. Réduit à sa plus simple expression, ce

¹²⁶ Par l'expression « droit des assureurs », nous nous référons plus particulièrement à la régulation financière régissant les activités des sociétés d'assurance par opposition au « droit des assurances » qui concerne de manière générale les règles s'appliquant au contrat d'assurance.

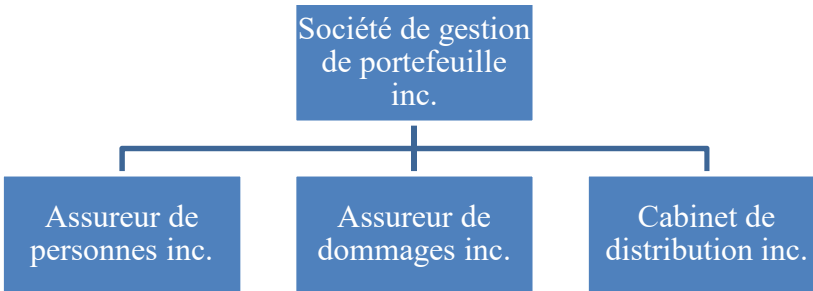
¹²⁷ L'« intérêt public », comme nous l'avons indiqué dans notre étude, s'entend de la prise en considération des décisions d'affaires du groupe sur la masse des assurés ou encore sur la collectivité dans son ensemble. Voir : *supra*, partie I, section B.

¹²⁸ RLRQ, c. S-31.1 (ci-après « LSAQ »).

¹²⁹ RLRQ, c. V-1.1 (ci-après « LVM »).

¹³⁰ Une telle structure corporative s'apparente notamment à celle du Groupe financier Industrielle Alliance. La société de gestion de portefeuille iA Société financière inc., émetteur assujéti au sens de la LVM, est le détenteur du contrôle de

groupe financier d'assurance pourrait être schématisé par l'organigramme suivant :



Dans ce cas d'espèce, les administrateurs et les dirigeants de la société de gestion de portefeuille de même que ceux de l'assureur seront soumis aux règles de gouvernance prévues dans la LSAQ et la LVM de même que dans la *Loi sur les assureurs*. La conciliation de ces règles normatives sera examinée à la lumière des obligations prévues par ces trois lois (sections A, B et C).

A) Le droit des sociétés par actions : l'encadrement de la forme juridique

Tout d'abord, en tant que régime général, les devoirs des administrateurs et des dirigeants en vertu de la LSAQ peuvent être classés en deux catégories : 1) les devoirs de prudence et de diligence; 2) les devoirs de loyauté. À cet égard, l'article 119 de la LSAQ prévoit ce qui suit :

119. Sous réserve des dispositions de la présente section, les administrateurs sont soumis aux obligations auxquelles est

différents assureurs, par exemple Industrielle Alliance, assurance et services financiers inc., qui détient l'autorisation d'offrir des produits en assurance de personnes, ou encore Industrielle Alliance, assurance auto et habitation inc., qui détient l'autorisation d'offrir des produits en assurance de dommages.

assujetti tout administrateur d'une personne morale en vertu du Code civil.

En conséquence, les administrateurs sont notamment tenus envers la société, dans l'exercice de leurs fonctions, d'agir avec prudence et diligence de même qu'avec honnêteté et loyauté dans son intérêt.

Les dirigeants, en leur qualité de mandataires de la société, sont soumis, entre autres, aux mêmes obligations auxquelles sont tenus les administrateurs en vertu du deuxième alinéa.

Ainsi, conformément au devoir de prudence et de diligence prévu par l'article 119 de la LSAQ, il est attendu d'un administrateur « qu'il apporte à sa tâche un soin et une prudence raisonnables, compte tenu de sa compétence [...], de son expérience et de sa fonction dans la société¹³¹ ». Dans le contexte des activités d'assurance, l'entreprise doit se soumettre à des normes de gouvernance particulières, notamment en ce qui concerne la compétence et la probité des personnes nommées au sein de ses instances décisionnelles, soit de son conseil d'administration et de sa direction¹³². Ces devoirs ne sont toutefois pas au centre des préoccupations de notre étude en ce qu'ils ne nous renseignent pas sur l'intérêt que doivent poursuivre les administrateurs et les dirigeants de la société. Il est plutôt question ici de l'objet des devoirs d'honnêteté et de loyauté. Toujours selon l'article 119 de la LSAQ, les administrateurs et les dirigeants sont tenus d'agir avec honnêteté et loyauté *dans l'intérêt de la société*. Cette dernière expression signifie que l'administrateur doit se comporter en fonction du bien de la société, personne distincte, et qu'à cette fin il peut tenir compte des intérêts d'autres personnes, groupes ou entités¹³³. Selon cette lecture, la conduite

¹³¹ Paul MARTEL, *La société par actions au Québec – Les aspects juridiques*, t. 1, Ottawa, Wilson & Lafleur, 2019, n° 23-41.

¹³² AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Ligne directrice sur la gouvernance*, Section 8 : « Probité et compétence », document, avril 2021, p. 20 et suiv., en ligne : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/lignes-directrices-toutes-institutions/ligne-directrice-gouvernance_fr.pdf>.

¹³³ P. MARTEL, préc., note 131, n° 23-199; Raymonde CRÊTE et Karine GRÉVAIN-LEMERCIER, « Le devoir de loyauté des administrateurs et des dirigeants de sociétés », dans Didier CHOLET et Sylvio NORMAND (dir.), *Droit français – Droit québécois – Inspirations mutuelles*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2019, p. 254, aux p. 254 et suiv.

des administrateurs ne devrait pas être guidée uniquement par les intérêts des actionnaires. De même, dans le contexte d'un groupe de sociétés, les administrateurs doivent agir dans l'intérêt de la société pour laquelle ils ont été nommés sans égard aux directives de la société mère ou de ses filiales¹³⁴. La théorie de l'« intérêt du groupe » n'a pas de force normative en droit québécois et canadien des sociétés par actions¹³⁵. Néanmoins, bien que les administrateurs et les dirigeants soient tenus d'agir seulement dans l'intérêt de la société, certains jugements importants rendus par le plus haut tribunal du pays ont modulé ce principe. Dans l'arrêt *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, la Cour suprême du Canada précise que, dans la recherche de l'intérêt de la société, il peut être légitime pour les administrateurs et les dirigeants de tenir compte des intérêts d'autres parties prenantes tels les actionnaires, les employés, les fournisseurs, les créanciers, les consommateurs, les gouvernements et l'environnement¹³⁶.

Dans un jugement postérieur, la Cour suprême va plus loin en ajoutant que les administrateurs doivent agir « au mieux des intérêts de la société *en tant qu'entreprise socialement responsable*¹³⁷ ». Elle ne va toutefois pas jusqu'à imposer la prise en considération d'un intérêt particulier par les administrateurs. Ces derniers peuvent ainsi, au mérite de chaque situation particulière, déterminer les intérêts spécifiques dont ils

¹³⁴ P. MARTEL, préc., note 131, n° 23-210. Cette interprétation est renforcée dans une certaine mesure par la *Loi sur les assureurs* qui prévoit, à son article 198, que « les mentions relatives à une convention unanime des actionnaires sont réputées non écrites », ce qui empêche dès lors que les pouvoirs des administrateurs et dirigeants de l'assureur soient exercés par son actionnaire unique.

¹³⁵ P. MARTEL, préc., note 131, n° 23-210.1. Pour une recommandation sur l'application de cette théorie dans le droit positif européen et américain, voir : Pierre-Henri CONAC, « Director's Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level », (2013) 2 *ECFR* 194; P. I. BLUMBERG, préc., note 14; Janet DINE, *The Governance of Corporate Groups*, Cambridge, Cambridge University Press, 2000; Virginia HARPER HO, « Theories of Corporate Groups: Corporate Identity Reconceived », (2012) 42 *Seton Hall Law Review* 879.

¹³⁶ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, 2004 CSC 68, par. 42.

¹³⁷ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 66 (l'italique est de nous).

tiendront compte sans pour autant manquer à leur obligation de loyauté¹³⁸. Notons que le législateur canadien a cristallisé récemment ces principes jurisprudentiels dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, qui prévoit que les administrateurs et les dirigeants peuvent tenir compte des intérêts de plusieurs parties prenantes dans l'exercice de leurs fonctions afin d'agir « au mieux des intérêts de la société¹³⁹ ».

À la lumière de ces développements jurisprudentiels récents, le professeur Ian B. Lee se questionne sur la place qu'occupe l'intérêt public en droit des sociétés¹⁴⁰. À la suite de son analyse, il conclut que « there is little support for the view that the “best interests of the corporation” is synonymous with the “public interest”¹⁴¹ ». En effet, le discours dominant du droit des sociétés met au centre de ses préoccupations l'intérêt des actionnaires. Les lois corporatives soutiennent ce discours en ce que les administrateurs n'ont pas d'incitatif réel à privilégier l'intérêt public au détriment de ceux des actionnaires qui les nomment ou encore de leurs propres intérêts souvent corrélés avec la performance financière de l'entreprise¹⁴².

¹³⁸ Anne DROST, Shannon CONSEDINE et Ivana CESCUTTI BLAKE, « Comprendre les benefit corporations et leur potentiel au Québec », dans S.F.C.B.Q., vol. 435, *Développements récents en droit des affaires (2017)*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, p. 185, à la p. 214.

¹³⁹ En effet, l'article 122 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, c. C-44, vient consacrer les enseignements de l'affaire *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, 2008 CSC 69 en prévoyant que les dirigeants et les administrateurs peuvent tenir compte des intérêts des actionnaires, des employés, des retraités et des pensionnés, des créanciers, des consommateurs, des gouvernements, de l'environnement de même que des intérêts à long terme de la société. Cet ajout ne change toutefois pas radicalement le droit antérieur en ce que c'est encore une simple possibilité pour les administrateurs qui sont libres de privilégier certains intérêts au détriment d'autres, et ce, dans la mesure où ceux-ci participent au mieux des intérêts de la société. Voir : *Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 19 mars 2019 et mettant en œuvre d'autres mesures*, projet de loi n° C-97 (1^{re} lecture à la Chambre – 8 avril 2019), 1^{re} sess., 42^e légis. (Can.).

¹⁴⁰ Ian B. LEE, « The Role of the Public Interest in Corporate Law », dans Claire HILL et Brett McDONNELL (dir.), *Research Handbook on the Economics of Corporate Law*, Cheltenham, Edward Elgar, 2012, p. 107, aux p. 107-151.

¹⁴¹ I. B. LEE, préc., note 140, p. 109. Voir également : K. GREENFIELD, préc., note 15.

¹⁴² I. B. LEE, préc., note 140, aux p. 110 et 113.

Ainsi, le droit des sociétés et l'élargissement du devoir de loyauté consacré dans l'affaire BCE permettent aux entreprises d'agir dans l'intérêt public. Néanmoins, comme c'est une simple possibilité et non une obligation, il est peu probable que la prise en considération de l'intérêt public devienne un objectif réellement poursuivi par les sociétés. En cette matière, le scepticisme de certains auteurs du droit des sociétés sur le caractère opérationnel de la démarche proposée par la Cour suprême apparaît bien fondé¹⁴³. À ce sujet, le professeur Jeffrey G. MacIntosh souligne ceci :

What does it mean to act « as a responsible corporate citizen »? The Supreme Court appears to expect corporate directors, and judges *ex post facto*, to function as an enlightened breed of Philosopher Kings ardently and faithfully pursuing some elusive Aristotealian mean. I fully endorse Professor Iacobucci's view that the Supreme Court's standard is not merely vague, but devoid of substantive content¹⁴⁴.

En effet, dans la prise en considération de différents intérêts, tout porte à croire que les administrateurs, en cas de doute, s'en tiendront aux intérêts de la société, plus précisément à ceux des actionnaires qui les nomment¹⁴⁵. En outre, en l'absence de sanctions en cas de non-respect des engagements sociétaux pris par la société¹⁴⁶, il est raisonnable de penser que

¹⁴³ Jeffrey G. MACINTOSH, « BCE and the Peoples Corporate Law: Learning to Live on Quicksand », (2009) 48 *Canadian Business Law Journal* 255; Edward IACOBUCCI, « Indeterminacy and the Canadian Supreme Court's Approach to Corporate Fiduciary Duties », (2009) 48 *Canadian Business Law Journal* 232; Sarah P. BRADLEY, « BCE Inc. v. 1976 Debentureholders: The New Fiduciary Duties of Fair Treatment, Statutory Compliance and Good Governance Citizenship? », (2010) 41-2 *Ottawa Law Review* 325; Anthony VANDUZER, « BCE v. 1976 Debentureholders: The Supreme Court's Hits and Misses in its Most Important Corporate Law Decision Since Peoples », (2010) 43 *U.B.C. Law Review* 205; Ed WAITZER et Johnny JASWAL, « Peoples, BCE and the Good Corporate "Citizen" », (2009) 47-3 *Osgood Hall Law Journal* 439.

¹⁴⁴ J. G. MACINTOSH, préc., note 143, 256.

¹⁴⁵ LSAQ, préc., note 128, art. 110

¹⁴⁶ Delphine POIRÉ TURCOTTE, *La place de B Corp au Québec : analyse comparative de normes et référentiels de développement durable*, mémoire de maîtrise, Sherbrooke, Université de Sherbrooke, 2017, p. 15, en ligne :

les sociétés par actions d'envergure utiliseront l'objectif d'intérêt public comme un simple outil de marketing en vue d'améliorer les bénéfices de l'entreprise¹⁴⁷.

Nonobstant ces problèmes sur les réelles intentions qui motivent les administrateurs et sur les impératifs éthiques qui les animent, les problèmes d'arbitrage réglementaire fragilisent également les solutions de gouvernance proposées par le droit des sociétés. En effet, en vertu du *internal affairs doctrine*, le régime de gouvernance applicable est celui de la loi constitutive de la société¹⁴⁸, sans égard à l'emplacement géographique où cette dernière effectue la majeure partie de ses activités¹⁴⁹. Dès lors, les législatures seront réticentes à imposer des devoirs trop contraignants aux administrateurs et aux dirigeants, ce qui dissuaderait les entreprises de choisir leur juridiction comme régime constitutif¹⁵⁰. Cet enjeu de juridiction s'applique particulièrement dans le contexte des groupes financiers d'envergure dont les activités outrepassent les frontières et dont les groupements sont constitués en vertu de lois de différentes juridictions.

En somme, le droit des sociétés apporte un éclairage intéressant en ce qu'il permet aux administrateurs et aux dirigeants, en certaines circonstances, de prendre en considération l'intérêt public. C'est toutefois une solution imparfaite en ce que les modalités de gouvernance ne s'appliqueront que si le groupement choisit d'utiliser la forme juridique de la société par actions et, dans l'affirmative, si les administrateurs décident

<https://savoirs.usherbrooke.ca/bitstream/handle/11143/10134/Poire_Turcotte_Delphine_MEnv_2017.pdf?sequence=4&isAllowed=y>.

¹⁴⁷ Ivan TCHOTOURIAN et Margaux MORTEO, *L'entreprise à mission sociétale. Analyse critique et comparative du modèle*, coll. « CÉDÉ », Montréal, Éditions Yvon Blais, 2018, p. 12.

¹⁴⁸ La nouvelle *Loi sur les assureurs* reconnaît implicitement cette doctrine en ce que les devoirs des administrateurs et des dirigeants prévus dans la LSAQ s'appliquent uniquement aux « assureurs autorisés du Québec » et non à l'ensemble des « assureurs autorisés ». Voir : *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 26, 196-198.

¹⁴⁹ Sur cette incohérence du droit des sociétés et un rappel des principes, voir : K. GREENFIELD, préc., note 15, p. 107 et suiv.

¹⁵⁰ S. L. SCHWARCZ, préc., note 10, 29 et 30; J. ARMOUR et J. N. GORDON, préc., note 6, 75.

volontairement de tenir compte de l'intérêt public dans leurs délibérations. Ces modalités varieront également en fonction de la loi constitutive de la société. La suite de l'analyse nous permettra d'examiner dans quelle mesure le droit des valeurs mobilières et le droit des assureurs offrent des solutions plus satisfaisantes quant à la problématique de gouvernance soulevée.

B) Le droit des valeurs mobilières : l'encadrement par la divulgation

Au Québec, toute personne qui désire faire appel publiquement à l'épargne doit établir un prospectus qui est soumis au visa de l'Autorité des marchés financiers¹⁵¹. Suivant ledit processus, cette personne se verra soumise à des obligations d'informations continues rigoureuses et imposées en vertu de la réglementation en valeurs mobilières¹⁵². Il en va ainsi, selon le cas d'espèce présenté précédemment, de la société de portefeuille qui ferait appel publiquement à l'épargne et qui détiendrait la totalité des actions votantes d'un assureur. Dans l'exercice de ses pouvoirs, l'Autorité des marchés financiers a pour mission ce qui suit eu égard à l'encadrement des marchés de capitaux :

4. L'Autorité a pour mission de :

(...)

4° assurer l'encadrement des activités de bourse et de compensation et l'encadrement des marchés de valeurs mobilières en administrant notamment les contrôles prévus à la loi relativement à l'accès au marché public des capitaux, en veillant à ce que les émetteurs et les autres intervenants du secteur financier se conforment aux obligations qui leur sont applicables et en prenant toute mesure prévue à la loi à ces fins¹⁵³.

L'article 276 de la LVM précise le rôle de l'Autorité des marchés financiers relativement à son administration :

276. L'Autorité des marchés financiers instituée en vertu de l'article 1 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier

¹⁵¹ LVM, préc., note 129, art. 11 et 68.

¹⁵² *Id.*, art. 73. Voir notamment : *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, RLRQ, c. V-1.1, r. 24.

¹⁵³ LESF, préc., note 55, art. 4.

(chapitre E-6.1) est chargée de l'administration de la présente loi et exerce les fonctions et pouvoirs qui y sont prévus.

L'Autorité a en outre pour mission :

- 1° de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;
- 2° d'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses;
- 3° de régir l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par celles-ci;
- 4° d'encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières.

Un regard historique permettra de mieux saisir la philosophie du régime du droit des valeurs mobilières dont l'essence est prévue par les articles précités. Dans son ouvrage sur l'encadrement du secteur des valeurs mobilières par les provinces, le professeur Stéphane Rousseau précise que, suivant la Confédération, l'encadrement du secteur des valeurs mobilières se développe progressivement au Canada sous l'inspiration des modèles britannique et américain qui préconisent une approche fondée sur la divulgation d'informations¹⁵⁴. Dès la création de la première loi sur les valeurs mobilières au Québec en 1955, l'objectif principal consiste alors à protéger les investisseurs¹⁵⁵. Selon l'article 276 de la LVM introduit par la nouvelle loi sur les valeurs mobilières adoptée par le législateur québécois

¹⁵⁴ Stéphane ROUSSEAU, *L'encadrement du secteur des valeurs mobilières par les provinces – Coopération, harmonisation et innovation*, Montréal, Éditions Thémis, 2012, p. 7. Voir également : Mary G. CONDON, *Making Disclosure: Ideas and Interests in Ontario Securities Regulation*, Toronto, University of Toronto Press, 1998, p. 60 et 61; Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et de l'industrie des services de placement », dans Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE et Geneviève BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement de services de placement*, coll. « CÉDÉ », Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, p. 9, à la p. 20.

¹⁵⁵ S. ROUSSEAU, préc., note 154, p. 14.

en 1982, les objectifs qui sous-tendent l'ensemble des dispositions de la loi sont le bon fonctionnement du marché et la protection des épargnants¹⁵⁶.

Ainsi, dans quelle mesure le droit des valeurs mobilières guide-t-il l'action des entreprises, et plus particulièrement celles qui ont fait appel publiquement à l'épargne? Des commentateurs soulignent avec justesse que ces sociétés sont dites « publiques », ce qui pourrait légitimement laisser croire qu'elles servent, en partie, une mission d'intérêt public¹⁵⁷. Les investissements importants des différents paliers de gouvernement dans les activités de certains fleurons légitiment cette interprétation¹⁵⁸. Dès lors, la réglementation en matière de valeurs mobilières ne devrait-elle pas moduler la gouvernance de ces entreprises afin d'intégrer des objectifs d'intérêt public à leur mission? Bien que cela apparaisse souhaitable, l'analyse du cadre juridique prévu dans la LVM ne nous permet pas d'arriver à cette conclusion.

En effet, le droit des valeurs mobilières accroît, en quelque sorte, la prédominance de l'intérêt actionnarial au détriment de ceux des autres parties prenantes dans le contexte des sociétés ayant fait appel publiquement à l'épargne. L'ensemble des dispositions de la LVM vise à favoriser l'objectif de « protection des *épargnants* ». À première vue, l'emploi de l'expression « intérêt public », présente à de multiples reprises dans la LVM¹⁵⁹, peut laisser croire que le spectre de cette loi est plus large qu'il n'y

¹⁵⁶ Sur les objectifs du droit des valeurs mobilières au Canada, voir : David JOHNSTON, Kathleen Doyle ROCKWELL et Cristie FORD, *Canadian Securities Regulation*, 5^e éd., Markham, LexisNexis, 2014, p. 16-25; Christopher C. NICHOLLS, *Securities Law*, 2^e éd., Toronto, Irwin Law, 2018, p. 3-5.

¹⁵⁷ Sur la conception publique des sociétés par actions : *supra*, partie I, section D; Voir également : I. B. LEE, préc., note 140, aux p. 114 et 115, selon qui le droit des sociétés pourrait être perçu comme une branche du droit public et non du droit privé; K. GREENFIELD, préc., note 15, p. 29 et suiv.

¹⁵⁸ Dans son ouvrage sur la gouvernance corporative et la démocratie, le professeur Hutchinson expose le cas parlant de la société Bombardier qui, tout en étant une société publique ayant fait appel publiquement à l'épargne et ayant profité de maintes largesses des différents paliers de gouvernements, sert les intérêts d'un petit groupe d'actionnaires dominants. Voir : A. C. HUTCHINSON, préc., note 11, p. 3-8.

¹⁵⁹ LVM, préc., note 129, art. 14, 38, 152, 262.1 et suiv., et 316.

paraît. Or, dans son mémoire de maîtrise portant sur l'intérêt public dans le contexte des valeurs mobilières, M^c Bastien Gauthier, après une analyse exhaustive de cette notion aux contours volontairement fuyants, en vient à la conclusion que l'intérêt public doit s'interpréter dans les limites des objectifs prévus dans la LVM, soit l'efficacité des marchés et la protection des épargnants¹⁶⁰.

Dans ce contexte et compte tenu des limites qui précèdent, la LVM vise essentiellement à s'assurer que toute l'information pertinente sur la société qui désire faire appel publiquement à l'épargne sera divulguée afin que l'épargnant/investisseur fasse un choix éclairé. Par conséquent, les sanctions prévues dans la LVM serviront notamment à réprimer la conduite des participants des marchés de capitaux qui auraient fourni des informations fausses ou trompeuses ou encore qui auraient profité d'informations privilégiées dans le but de s'enrichir indûment. Bref, la réglementation a pour objet de garantir une certaine équité de traitement entre les participants sans pour autant guider la conduite des sociétés sollicitant des capitaux auprès des investisseurs. Eu égard à la gouvernance, l'article 73.1 de la LVM prévoit ce qui suit : « L'émetteur assujéti doit organiser ses affaires conformément aux règles établies par règlement en matière de gouvernance. »

Il est question dans cet article du *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*¹⁶¹, qui doit être analysé conjointement avec l'instruction générale qui

¹⁶⁰ Bastien GAUTHIER, *Les opérations scrutées sous l'angle de l'intérêt public par les organismes de réglementation des valeurs mobilières : entre efficacité et duplicité*, mémoire de maîtrise, Montréal, Faculté de droit, Université de Montréal, 2007, p. 35-49. Les ordonnances fondées sur l'intérêt public peuvent toutefois moduler le devoir de prudence et de diligence des administrateurs de sociétés publiques. À ce sujet, voir : Stéphane ROUSSEAU, « Droit des valeurs mobilières – La création de normes de gouvernance d'entreprise par les organismes de réglementation des valeurs mobilières : le rôle des pouvoirs d'ordonnance dans l'intérêt public », (2004) 38 *R.J.T.* 193.

¹⁶¹ RLRQ, c. V-1.1, r. 32. Sur ce règlement et les obligations de divulgation qu'il impose dans le contexte du droit des valeurs mobilières, voir : Patrick MIGNAULT, « Droit, gouvernance d'entreprise et efficacité des marchés financiers », (2013) 43 *R.G.D.* 237, 248 et suiv.

l'accompagne. Dans le continuum de la philosophie du régime du droit des valeurs mobilières, c'est-à-dire une philosophie de divulgation, ce règlement impose aux émetteurs assujettis de révéler des informations particulières en matière de gouvernance, notamment la liste des administrateurs et leur indépendance s'il y a lieu¹⁶², le mandat du conseil d'administration, y compris les rôles et les responsabilités des administrateurs¹⁶³, et la présence ou non d'un code d'éthique au sein du conseil d'administration¹⁶⁴. Or, l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* a clairement établi que « les lignes directrices exposées dans la présente instruction générale n'ont pas une valeur prescriptive¹⁶⁵ ». Ainsi, dans le meilleur des scénarios, la sanction d'une société publique ayant une gouvernance déficiente se produira *ex post facto* et non *ex ante*, l'affaire *Volkswagen* en étant un bon exemple¹⁶⁶.

Le règlement précité et l'instruction générale qui l'accompagne pourraient laisser présager que le droit des valeurs mobilières n'interfère pas avec la conduite des administrateurs et des dirigeants qui agissent en tant que mandataires de la société par actions, bien que l'intérêt actionnarial soit en filigrane des dispositions de la LVM. Or, les normes du droit des valeurs mobilières régissant certaines opérations corporatives des émetteurs assujettis viennent interférer avec la latitude conférée aux administrateurs et aux dirigeants de considérer les intérêts de différentes parties prenantes en vertu des prescriptions du droit des sociétés. Plus précisément, dans le contexte des offres publiques d'achat et de rachat, l'émetteur assujetti qui fait l'objet d'une offre publique d'achat au sens du *Règlement 62-104 sur*

¹⁶² *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*, RLRQ, c. V-1.1, r. 32, annexe 58-101A1, art. 1.

¹⁶³ *Id.*, art. 2.

¹⁶⁴ *Id.*, art. 5.

¹⁶⁵ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance*, art. 1.1, en ligne : <<https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/valeurs-mobilières/5-obligations-permanentes-des-emetteurs-et-des-initiatives-51-101-a-58-201/58-201-gouvernance>>; S. ROUSSEAU, préc., note 154, p. 97.

¹⁶⁶ Sur ce scandale et ses impacts en matière de gouvernance, voir : Raymonde CRÊTE, « The Volkswagen Scandal from the Viewpoint of Corporate Governance », (2016) 7-1 *European Journal of Risk Regulation* 25.

*les offres publiques d'achat et de rachat*¹⁶⁷ doit accomplir certaines formalités. Parmi celles-ci, le conseil d'administration de l'émetteur visé doit produire une circulaire à l'intention des porteurs de ses titres afin de recommander d'accepter ou de rejeter l'offre, ainsi que les motifs retenus à cet égard¹⁶⁸. Aux fins de cette dernière, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont considéré que le conseil d'administration devait d'abord et avant tout privilégier les intérêts des porteurs de titres, principalement les actionnaires, visés par l'offre¹⁶⁹. Par voie de conséquence, la réglementation en valeurs mobilières se trouve ici à circonscrire la conduite des administrateurs en opposition avec la latitude offerte conformément à la gouvernance prévue par le droit des sociétés. Cette apparente dichotomie entre les deux régimes juridiques n'a d'ailleurs pas manqué d'être soulignée par plusieurs commentateurs du droit des affaires¹⁷⁰. Elle fait également écho aux propos des professeurs Raymonde Crête et Stéphane Rousseau qui indiquent que le droit des sociétés par actions est de plus en plus « envahi » par le droit des valeurs mobilières¹⁷¹.

En somme, à la suite de ce qui précède, il est possible de conclure que le droit des valeurs mobilières n'est pas d'une grande utilité pour ce qui est de l'introduction d'un devoir d'agir dans l'intérêt public pour les sociétés publiques. En effet, malgré l'emploi du terme « public », le droit des valeurs mobilières renforce la conception strictement privatiste de la société par actions, allant même jusque dans certaines circonstances à privilégier la prise en considération du seul intérêt des investisseurs. En l'absence d'une réponse satisfaisante du droit des sociétés et du droit des valeurs mobilières à la problématique posée dans notre étude, nous considérerons maintenant les réponses apportées par le droit des assureurs.

¹⁶⁷ RLRQ, c. V-1.1, r. 35.

¹⁶⁸ *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, RLRQ, c. V-1.1, r. 35, art. 2.17.

¹⁶⁹ AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, *Avis 62-202 relatif aux mesures de défense contre une offre publique d'achat*, en ligne : <<https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-amf/2003/2003juil18-avis62-202-fr.pdf>>.

¹⁷⁰ D. JOHNSTON, K. ROCKWELL et C. FORD, préc., note 156, p. 401-405; C. C. NICHOLLS, préc., note 156, p. 399-403; J. G. MACINTOSH, préc., note 143, 270 et 271; I. TCHOTOURIAN et M. MORTEO, préc., note 147, p. 132 et 133.

¹⁷¹ Sur cette question, voir : R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 33, p. 51-57.

C) Le droit des assureurs : l'encadrement des activités d'assurance

Au Québec, les modalités contractuelles des produits financiers dont la nature est de celle d'un contrat d'assurance sont régies par les dispositions du *Code civil du Québec* concernant le contrat d'assurance et, dans une moindre mesure, par celles qui ont trait au contrat de rente¹⁷². La distribution de ces produits est soumise aux prescriptions de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*¹⁷³, alors que le « manufacturier » de ces produits – ou, autrement dit, l'assureur – est encadré par les obligations de la *Loi sur les assureurs*¹⁷⁴. Si la nature contractuelle de l'assurance a reçu beaucoup d'attention de la part de la communauté juridique au Québec, il en va autrement du cadre juridique concernant sa distribution, bien que ce secteur ait été sous les projecteurs récemment¹⁷⁵. Le constat se révèle encore plus alarmant quant à l'intérêt porté à la réglementation corporative à laquelle sont soumis les assureurs, l'auteur de référence au Québec dans le secteur de l'assurance n'y consacrant que peu de pages, voire quelques lignes¹⁷⁶. Ces questionnements ont été abordés de plus près par des auteurs ailleurs au Canada : à noter que l'analyse effectuée demeure généralement superficielle, et ce, en marge d'une étude axée prioritairement sur le cadre contractuel des produits d'assurance¹⁷⁷.

¹⁷² Art. 2367-2628 C.c.Q. Sur certains produits financiers offerts par les assureurs, voir : Martin CÔTÉ, « Le “contrat de fonds distincts” : un produit d'assurance à l'ombre du droit des valeurs mobilières? », (2019) 53-3 *RJTUM* 395; Luc PLAMONDON, « L'arrêt Thibault et le contrat de rente », (2007) 52 *R.D. McGill* 339.

¹⁷³ RLRQ, c. D-9.2.

¹⁷⁴ Préc., note 19.

¹⁷⁵ En cette matière, voir essentiellement les travaux récents du professeur Vincent Caron : Vincent CARON, *Loi sur la distribution de produits et services financiers commentée et annotée*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2016, p. 492; Vincent CARON, *La déontologie du représentant en assurance de dommages*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2018; Vincent CARON, *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière commenté et annoté*, coll. « Bleue », Montréal, Wilson & Lafleur, 2020.

¹⁷⁶ Didier LLUELLES, *Droit des assurances terrestres*, 6^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2017, p. 7.

¹⁷⁷ À titre d'exemples, voir : Barbara BILLINGSLEY, *Halsbury's Laws of Canada – Insurance*, Markham, LexisNexis, 2010, p. 109-118; Craig BROWN,

L'intérêt pour ce secteur est pourtant d'actualité en ce que l'industrie de l'assurance n'a cessé de croître au cours des dernières années et qu'elle détient aujourd'hui une part considérable des actifs de la collectivité canadienne¹⁷⁸. De plus, depuis le 13 juin 2019, le Québec s'est donné un tout nouvel encadrement, celui de la *Loi sur les assureurs*. Antérieurement désignée *Loi sur les assurances*¹⁷⁹, cette loi qui encadrait le régime corporatif des assureurs n'avait pas été revue entièrement depuis. Notre analyse de la *Loi sur les assureurs* et plus précisément de ses incidences sur la gouvernance des administrateurs et dirigeants au regard de l'intérêt public contribuera à poser la première pierre à l'édifice que représente l'étude de ce nouveau cadre normatif au Québec. Nous comptons bonifier notre examen dans un projet de recherche ultérieur.

Au Canada, la réglementation du secteur financier canadien s'appréhende généralement en fonction de quatre piliers qui correspondent aux quatre principaux types d'institutions financières présentes dans le marché : 1) les banques; 2) les sociétés d'assurance; 3) les sociétés de fiducie et de prêt; et 4) les courtiers en valeurs mobilières¹⁸⁰. Comme nous l'avons exposé précédemment, la réglementation en valeurs mobilières se fonde principalement selon une logique de divulgation¹⁸¹. Suivant la diffusion des renseignements qui permet à tout investisseur de faire un choix éclairé, il lui revient de supporter les risques de fluctuation de la valeur des titres qu'il détient, celle-ci étant corrélée avec la performance de l'entreprise

Insurance Law in Canada, 7^e éd., Toronto, Carswell, 2010, p. 2-1-2-24; Craig BROWN, *Introduction to Canadian Insurance Law*, Markham, LexisNexis, 2003, p. 111-121; Christopher C. NICHOLLS, *Financial Institutions: The Regulatory Framework*, Markham, LexisNexis, 2008, p. 107-120.

¹⁷⁸ En 2018, à elle seule l'industrie de l'assurance de personnes détenait 780 milliards de dollars canadiens de placements à long terme et versait 98 milliards de dollars de prestations par année. Voir : ASSOCIATION CANADIENNE DES COMPAGNIES EN ASSURANCE DE PERSONNES, *Faits sur les assurances de personnes au Canada – Édition 2019*, p. 1, en ligne : <<http://clhia.uberflip.com/i/1162338-faits-sur-les-assurances-de-personnes-au-canada-2019/0?>>.

¹⁷⁹ RLRQ, c. A-32.

¹⁸⁰ C. C. NICHOLLS, préc., note 177, p. 11; Christopher C. NICHOLLS, « The Regulation of Financial Institutions: A Reflective but Selective Retrospective », (2011) 50 *Canadian Business Law Journal* 129, 131 et suiv.

¹⁸¹ *Supra*, partie II, section B.

ayant émis ces titres. Cette philosophie réglementaire diffère de celle qui est préconisée pour les trois autres piliers du secteur financier précités, soit les banques, les sociétés d'assurance ainsi que les sociétés de fiducie et de prêt. En effet, les services traditionnels offerts par ces institutions, tels le dépôt d'argent, le contrat d'assurance ou la garde de valeurs, n'impliquent généralement aucune prise de risques de la part du consommateur¹⁸², ce dernier pouvant récupérer son dépôt ou ses biens – dont son institution a la garde – selon les modalités convenues ou encore obtenir les prestations d'assurance lorsque les modalités du contrat d'assurance sont respectées.

Dans ce contexte, la réglementation de ces institutions fonctionne selon deux grands axes, soit la réglementation prudentielle (*prudential regulation*) et la réglementation ayant pour objet la conduite du marché (*market conduct*). Au niveau fédéral, pour les institutions à charte fédérale, ces deux axes de la réglementation sont encadrés par des régulateurs distincts. En effet, le Bureau du surintendant des institutions financières a pour mission de s'assurer de la solidité financière des entités sous sa juridiction, soit la réglementation prudentielle¹⁸³, alors qu'il revient à l'Agence de la consommation en matière financière du Canada de vérifier que les institutions financières fédérales respectent les mesures de protection des consommateurs prévues dans la réglementation. Au Québec, ces deux fonctions sont assumées par l'Autorité des marchés financiers.

Avec les adaptations propres aux activités d'assurance, l'ancienne *Loi sur les assurances* prévoyait que tout assureur doit suivre des pratiques de gestion saine et prudente de même que de saines pratiques commerciales¹⁸⁴. Ces obligations s'appliquaient à l'assureur de même qu'à la société de gestion de portefeuille contrôlée par celui-ci. En vertu de la nouvelle *Loi sur les assureurs*, ces obligations sont reconduites en ce qu'un « assureur autorisé » doit suivre de saines pratiques commerciales¹⁸⁵ de

¹⁸² Sous réserve de certains produits d'assurance comportant des modalités d'investissement. À cet égard, voir : M. CÔTÉ, préc., note 172.

¹⁸³ BUREAU DU SURINTENDANT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES, *Mandat*, en ligne : <<http://www.osfi-bsif.gc.ca/Fra/osfi-bsif/Pages/mnd.aspx>>; C. C. NICHOLLS, préc., note 177, p. 25-30.

¹⁸⁴ *Loi sur les assurances*, préc., note 179, art. 222.1 et 222.2.

¹⁸⁵ *Loi sur les assureurs*, préc., note 19, art. 50.

même que des pratiques de gestion saine et prudente en « assurant notamment une saine gouvernance et le respect des lois régissant ses activités¹⁸⁶ ». Dans ce contexte, tout assureur autorisé doit prévoir le maintien d'actifs lui permettant d'exécuter ses engagements et le maintien de capitaux lui permettant d'assurer sa pérennité¹⁸⁷. Il convient de préciser que l'expression « assureur autorisé » renvoie à toute personne morale qui est autorisée par l'Autorité des marchés financiers à exercer l'activité d'assureur, alors que la tournure « assureur autorisé du Québec » s'entend de l'assureur autorisé qui est un « assureur du Québec », soit les entités juridiques constituées en vertu d'une loi du Québec¹⁸⁸.

En matière de gouvernance, la *Loi sur les assureurs* prévoit que le conseil d'administration de tout « assureur autorisé » doit vérifier que l'assureur suit de saines pratiques commerciales et des pratiques de gestion saine et prudente, et ce, en désignant parmi ses membres des administrateurs qui seront chargés de veiller à l'application de ces pratiques¹⁸⁹. Chaque administrateur qui constate une situation contraire à ces pratiques doit en aviser le conseil d'administration¹⁹⁰ et, advenant le défaut de ce dernier d'y remédier, l'Autorité des marchés financiers¹⁹¹. Ces obligations de gouvernance sont intensifiées pour les « assureurs autorisés du Québec » : en effet, ils doivent constituer au sein de leur entreprise un comité d'éthique chargé de doter l'assureur de règles éthiques s'appliquant à la conduite de ses administrateurs et dirigeants¹⁹². Toujours en ce qui concerne les « assureurs autorisés du Québec », ces obligations doivent se lire en harmonie avec celles qui sont imposées conformément à la LSAQ¹⁹³, dont le devoir de loyauté que nous avons abordé plus haut¹⁹⁴.

¹⁸⁶ *Id.*, art. 74.

¹⁸⁷ *Id.*

¹⁸⁸ *Id.*, art. 6 et 26.

¹⁸⁹ *Id.*, art. 94.

¹⁹⁰ *Id.*, art. 95.

¹⁹¹ *Id.*, art. 96.

¹⁹² *Id.*, art. 100 et 104.

¹⁹³ *Id.*, art. 196 et 198.

¹⁹⁴ LSAQ, préc., note 128, art. 119; *supra*, partie II, section A.

À la lumière de ce qui précède, le droit des assureurs module, dans une certaine mesure, la conduite des administrateurs et des dirigeants de l'assureur en prévoyant que ces derniers doivent suivre des « pratiques de gestion saine et prudente ». La question qu'il faut dès lors éclaircir est le sens et la portée de cette obligation. En cette matière, les articles 463 et 464 de la *Loi sur les assureurs* prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut établir des lignes directrices destinées à tous les assureurs autorisés. Celles-ci servent à informer ces derniers des mesures qui, de l'avis de l'Autorité des marchés financiers, peuvent être établies afin de respecter les obligations prévues par les titres II et IV de la *Loi sur les assureurs*, ce qui inclut le respect de pratiques de gestion saine et prudente. Dans ce contexte, l'Autorité des marchés financiers a adopté, au fil des années, plus de 15 lignes directrices précisant ses attentes eu égard à l'obligation de suivre des pratiques de gestion saine et prudente, dont la *Ligne directrice sur la gouvernance*¹⁹⁵ et la *Ligne directrice sur les saines pratiques commerciales*¹⁹⁶, qui est actuellement en voie d'être révisée¹⁹⁷. Précisons également que l'Autorité des marchés financiers a publié tout récemment pour consultation la nouvelle *Ligne directrice sur la gestion des incitatifs*¹⁹⁸.

La LD gouvernance précise que la gouvernance d'entreprise « fait référence aux relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et ses autres parties intéressées¹⁹⁹ ». Dans

¹⁹⁵ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Ligne directrice sur la gouvernance*, document, 2021, en ligne : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/lignes-directrices-toutes-institutions/ligne-directrice-gouvernance_fr.pdf> (ci-après « LD gouvernance »).

¹⁹⁶ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Ligne directrice sur les saines pratiques commerciales*, document, 2013, en ligne : <<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/lignes-directrices/pratiques-commerciales/ligne-directrice-sur-les-saines-pratiques-commerciales>> (ci-après « LD pratiques commerciales »).

¹⁹⁷ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Ligne directrice sur les saines pratiques commerciales*, document, 2021, en ligne : <<https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/consultations/lignes-directrices/2021-12-03-Fin/2021oct21-LD-pratiques-commerciales-cons-fr.pdf>>.

¹⁹⁸ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Ligne directrice sur la gestion des incitatifs*, document, 2021, en ligne : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/consultations/lignes-directrices/2022-01-28-Fin/2021nov04-ld_gestion-incitatifs-cons-fr.pdf> (ci-après « LD gestion des incitatifs »).

¹⁹⁹ LD gouvernance, p. 2.

cette perspective, l'Autorité des marchés financiers s'attend « que l'institution financière se dote d'une gouvernance efficace et efficiente fondée sur une culture d'entreprise prenant en compte les intérêts à long terme de l'institution financière et de ses clients²⁰⁰ ». Pour ce faire, l'institution financière devrait se doter d'une politique de rémunération visant à ne pas induire une prise excessive de risques et qui tient compte des intérêts de l'institution financière à long terme²⁰¹. Dans le contexte des groupes financiers, l'élaboration du cadre de gouvernance devrait prendre en considération les opérations menées par l'entremise de filiales à l'échelle du territoire visé par les activités²⁰². Pour leur part, les LD pratiques commerciales et LD gestion des incitatifs prévoient que la culture d'entreprise de l'institution et les instances dirigeantes doivent « placer l'intérêt des clients au centre des décisions et de la conduite des activités²⁰³ ». De même, les conflits d'intérêts réels ou potentiels, dont les incitatifs pécuniaires et non pécuniaires, doivent être évités ou gérés de façon à assurer le traitement équitable des clients²⁰⁴.

En vertu des principes édictés par les lignes directrices précitées, il serait facile de croire que la conduite des institutions financières doit protéger, à tout le moins en partie, l'intérêt public. Or, certaines caractéristiques propres à l'encadrement du droit des assureurs remettent en cause cette conclusion. D'une part, l'encadrement prudentiel prévu par les lignes directrices se fonde sur une approche axée sur les principes (*principles-based regulation*)²⁰⁵. Cette dernière est définie sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers en ces termes :

²⁰⁰ *Id.*, p. 3.

²⁰¹ *Id.*, p. 24.

²⁰² *Id.*, p. 10.

²⁰³ LD pratiques commerciales, p. 4 et 8; LD gestion des incitatifs, p. 5.

²⁰⁴ LD pratiques commerciales, p. 10; LD gestion des incitatifs, p. 4.

²⁰⁵ Cristie FORD, « Principles-based Securities Regulation in the Wake of the Global Financial Crisis », (2010) 55 *McGill L.J.* 257, 263; Cristie FORD, « New Governance, Compliance, and Principles-based Securities Regulation », (2008) 45 *American Business Law Journal* 1, 7 et suiv.; Pierre J. SCHLAG, « Rules and Standards », (1985) 33 *UCLA Law Review* 379, 380 et suiv.; James J. PARK, « The Competing Paradigms of Securities Regulation », (2007) 57 *Duke Law Journal* 625; Louis KAPLOW, « Rules versus Standards: An Economic Analysis », (1992) 42 *Duke Law Journal* 557, 571 et suiv.; Julia BLACK, Martyn HOOPER et Christa

En matière d'encadrement des pratiques des institutions financières autorisées, *l'Autorité préconise une approche prudentielle* reposant à la base sur les bonnes pratiques en matière de gouvernance, de gestion de risque et de conformité (GRC), *plutôt que sur l'édiction de règles précises.*

Pour ce faire, conformément aux pouvoirs qui lui sont conférés par les lois qu'elle administre, l'Autorité établit des lignes directrices pour informer les institutions financières des mesures qui, de son avis, peuvent être prises pour satisfaire aux obligations qui leur incombent, en fonction des activités qui leur sont autorisées. De temps à autre, ces lignes directrices sont actualisées en fonction des développements internationaux et nationaux, ainsi qu'à la lumière des constats effectués dans le cadre des travaux de surveillance menés auprès des institutions financières visées.

Du fondement même d'une ligne directrice, l'Autorité confère à ces institutions financières la latitude nécessaire leur permettant de déterminer elles-mêmes les stratégies, politiques et procédures à mettre en place pour respecter les principes de gestion saine et prudente, ainsi que les saines pratiques commerciales. Il revient ainsi à chaque institution de s'approprier les principes et les attentes exprimées dans chacune des lignes directrices établies par l'Autorité et d'en assurer la mise en œuvre appropriée, suivant le principe de proportionnalité, en regard de la nature, de la taille et de la complexité de ses activités, ainsi que de son profil de risque²⁰⁶.

BAND, « Making a Success of Principles-Based Regulation », (2007) 3 *Law and Financial Markets Review* 191; Robin FORD, « History: A History of Insurance Regulation in the UK », dans Julian BURLING et Kevin LAZARUS (dir.), *Research Handbook on International Insurance Law and Regulation*, Cheltenham, Edward Elgar, 2011, p. 251, aux p. 251-275; Petra POHLMANN, « Principles-based Insurance Regulation: Lessons to be Learned from a Comparison of the EU and German Law of Risk Management », dans Julian BURLING et Kevin LAZARUS (dir.), *Research Handbook on International Insurance Law and Regulation*, Cheltenham, Edward Elgar, 2011, p. 329.

206

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Lignes directrices – Assureurs – Encadrement prudentiel*, en ligne : <<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/lignes-directrices>> (l'italique est de nous).

Selon cette philosophie d'encadrement, les institutions financières bénéficient de la latitude nécessaire afin de convenir elles-mêmes de la manière la plus appropriée de satisfaire à leurs obligations légales de suivre des pratiques de gestion saine et prudente. Ainsi, les lignes directrices « illustrent des façons de se conformer aux principes énoncés », sans pour autant imposer une ligne de conduite précise²⁰⁷. Dès lors, les administrateurs et les dirigeants d'un assureur pourraient valablement considérer que le cadre de gouvernance en place est approprié, même s'il ne reprenait pas les propositions de l'Autorité des marchés financiers énoncées dans la LD gouvernance ou dans d'autres lignes directrices, afin de permettre à l'assureur de remplir ses obligations légales qui consistent à suivre des pratiques de gestion saine et prudente. En cette matière, le droit des assureurs semble souffrir des mêmes faiblesses que le droit des sociétés en ce que les administrateurs et les dirigeants bénéficient d'une très grande latitude concernant la gouvernance.

D'autre part, du point de vue de la répression des mauvaises pratiques en ce qui a trait à la gouvernance des assureurs, il convient également de préciser que le nouveau cadre législatif introduit par la *Loi sur les assureurs* accorde davantage de latitude aux institutions financières. En effet, en vertu de l'ancienne *Loi sur les assurances*, l'Autorité des marchés financiers bénéficiait du pouvoir de sanctionner administrativement tout assureur qui contrevenait à la loi, ce qui incluait implicitement un manquement aux lignes directrices édictées par elle :

405.1. L'Autorité, après l'établissement de faits portés à sa connaissance qui démontrent qu'une personne ou une société a fait défaut de respecter une disposition de la présente loi ou d'un règlement pris en application de celle-ci, peut imposer à cette personne ou société une sanction administrative et en percevoir le paiement.

Le montant de cette sanction doit être proportionné à la gravité du manquement et ne peut, en aucun cas, excéder 1 000 000 \$.

Selon les nouvelles dispositions de la *Loi sur les assureurs*, l'Autorité des marchés financiers doit dorénavant, préalablement à

²⁰⁷

Loi sur les assureurs, préc., note 19, art. 464.

l'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, individualiser ses attentes à l'égard d'un assureur dans le contexte d'une instruction²⁰⁸ ou encore ordonner à ce dernier de prendre les mesures qu'elle indique par l'intermédiaire d'une ordonnance²⁰⁹. Ainsi, une sanction administrative pécuniaire ne pourra être imposée sur la base d'un manquement aux attentes indiquées dans une ligne directrice de l'Autorité des marchés financiers que suivant la transmission d'un avis de non-conformité afin d'inciter l'assureur à remédier à la problématique²¹⁰. Tout en reconnaissant les vertus d'une telle approche du point de vue du droit administratif en ce qu'elle offre l'occasion à chaque administré de remédier aux causes de son défaut avant qu'une sanction soit imposée, nous estimons que cette voie soulève certains enjeux. En effet, la nouvelle procédure favorise en quelque sorte l'« aléa moral » des assureurs, car ils pourraient décider d'attendre que leur cadre de gouvernance soit inspecté par l'Autorité des marchés financiers avant de mettre en place les mesures suggérées par celle-ci conformément aux lignes directrices. L'encadrement des institutions financières se fondant sur les principes de gestion des risques en vue de favoriser la gestion de ceux-ci de façon préventive (mesures *ex ante*)²¹¹ avant leur matérialisation, le nouveau cadre introduit par la *Loi sur les assureurs* apparaît problématique.

Enfin, précisons également que le périmètre juridique prévu par la *Loi sur les assureurs* complexifie la conciliation des intérêts des administrateurs et des dirigeants dans le contexte d'un groupe financier d'assurance. En effet, les obligations prévues dans la loi touchent plus particulièrement l'assureur autorisé de même que les groupements à l'égard desquels il est le détenteur de contrôle²¹². Ainsi, bien que l'Autorité des marchés financiers bénéficie de pouvoirs d'inspection relativement au

208

Id.

209

Id., art. 465.

210

Id., art. 494 et 497. Cette approche est de plus conséquente avec le cadre de surveillance de l'Autorité des marchés financiers. Voir : AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, *Cadre de surveillance des institutions financières*, 2017, p. 13, en ligne : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/assurances-inst-depot/2017/cadre-surveillance-2017_fr.pdf>.

211

Pour un bref exposé sur la gestion des risques, voir : M. CÔTÉ, préc., note 37, p. 45-87.

212

Loi sur les assureurs, préc., note 19, art. 46.

détenteur de contrôle de l'assureur²¹³, dans notre cas d'espèce la société de gestion de portefeuille qui détiendrait la totalité des actions votantes de l'assureur, cette dernière n'est pas pour autant soumise à l'encadrement prudentiel qui s'applique à l'assureur.

En somme, en raison de ce qui précède, le droit des assureurs, à l'image du droit des sociétés par actions et du droit des valeurs mobilières, apporte une réponse imparfaite à la prise en considération de l'intérêt public par les groupes financiers d'assurance. Certes, les assureurs sont tenus de suivre des pratiques de gestion saine et prudente, mais les moyens pour y parvenir restent à la discrétion des administrateurs et des dirigeants. Dans ce contexte, comme c'est le cas pour l'obligation de loyauté prévue en droit des sociétés, le flou entourant ces modalités de gouvernance incite à croire que l'intérêt actionnarial sera celui qui est privilégié sans égard à l'intérêt public. Cette interprétation est renforcée par le nouveau cadre de sanctions administratives pécuniaires prévu dans la *Loi sur les assureurs* ou encore par le périmètre juridique restreint de cette loi dans le contexte des groupes financiers.

Conclusion

*Et quand les hommes sont amis, il n'y a plus besoin de justice*²¹⁴.

Le philosophe Aristote enseigne que, dans la Cité où se côtoient des amis, il n'y a plus besoin de justice. Cette affirmation doit s'interpréter en tenant compte du système philosophique aristotélicien qui présuppose qu'une réelle amitié ne peut exister qu'entre des gens dont l'action est guidée par la vertu et par l'intérêt supérieur de la Cité. Malheureusement, les scandales financiers récents survenus au XXI^e siècle ont plutôt démontré que, à l'angle de Wall Street et de Bay Street, l'amitié fondée sur la vertu au sens où l'entendait Aristote est chose rare, l'action des acteurs du secteur financier ayant plutôt été guidée par l'appât du gain et l'avarice. Dès lors, en l'absence d'une conduite fondée sur des préceptes moraux et éthiques bien établis, la règle de droit devient nécessaire.

²¹³ *Id.*, art. 48.

²¹⁴ ARISTOTE, *Éthique à Nicomaque*, Paris, Vrin, 1959, VIII, a. 26-28.

Dans notre analyse, nous avons défendu la thèse selon laquelle la poursuite de l'intérêt public *est et doit être* au cœur de la mission des acteurs du secteur financier et de leurs règles de gouvernance, plus particulièrement dans le contexte des groupes financiers d'assurance. Dans la partie I, notre thèse a été confirmée partiellement. En effet, les caractéristiques du secteur financier militent en faveur de l'imposition par l'État d'une réglementation en vue de protéger les consommateurs d'assurance et la société dans son ensemble des conséquences négatives pouvant découler de la conduite des groupes financiers d'assurance²¹⁵. Cette prise en considération de l'intérêt public se révèle d'autant plus nécessaire en raison de la nature particulière des activités d'assurance ou encore des motifs premiers ayant poussé l'État à permettre aux entreprises de recourir à la fiction juridique qu'est la société par actions²¹⁶. L'analyse théorique menée dans cette section offre une assise rationnelle à la réglementation par l'État de la gouvernance des groupes financiers d'assurance dans une optique d'intérêt public.

Dans la partie II de notre étude, la thèse selon laquelle le droit québécois s'appliquant à la gouvernance des groupes financiers d'assurance impose la prise en considération de l'intérêt public a été infirmée en partie. Ce constat touche les différentes sources normatives modulant la gouvernance de ces groupes. En effet, le droit des sociétés par actions, tout en permettant aux administrateurs de sociétés de considérer l'intérêt public, ne l'impose pas²¹⁷. Il en va de même du droit des valeurs mobilières dont les obligations de gouvernance se limitent à la divulgation de certaines modalités et qui privilégie principalement l'intérêt des investisseurs²¹⁸. Pour sa part, le droit des assureurs permet de prendre en compte l'intérêt public. Cependant, les moyens juridiques utilisés pour y parvenir, le cadre de sanction applicable et le périmètre juridique de la *Loi sur les assureurs* s'appliquant limitativement dans le contexte des groupes financiers représentent des faiblesses qui soulèvent des doutes sur le caractère réellement normatif de l'intérêt public dans la prise de décisions des administrateurs et des dirigeants de ces groupes²¹⁹.

²¹⁵ *Supra*, partie I, sections A et B.

²¹⁶ *Supra*, partie I, sections C et D.

²¹⁷ *Supra*, partie II, section A.

²¹⁸ *Supra*, partie II, section B.

²¹⁹ *Supra*, partie II, section C.

En somme, notre analyse montre la nécessité d'entamer une réflexion afin de mettre l'intérêt public au centre des préoccupations de la norme juridique. Cette démarche permettrait ainsi de réconcilier la conduite des entreprises d'aujourd'hui avec les objectifs poursuivis par l'État, dont celles qui sont en activité dans le secteur de l'assurance. Cet exercice nous paraît d'autant plus nécessaire depuis l'avènement des groupes financiers qui mettent à rude épreuve le cadre juridique applicable, ce dernier s'adaptant difficilement à l'internationalisation et à la diversité des activités menées par ces groupes. Toutefois, la proposition de solutions formelles dépasse l'objet de notre étude. Au rang des solutions les plus prometteuses, notons l'introduction d'un devoir légal d'agir dans l'intérêt public²²⁰ ou dans l'intérêt des consommateurs²²¹, la création d'un organisme de supervision de la gouvernance des sociétés publiques²²², l'implantation de l'« intérêt du groupe » dans le contexte des groupes de sociétés²²³ ou, de façon plus ambitieuse, la révision du cadre juridique du secteur financier selon une approche fonctionnelle²²⁴. Nous analyserons de près ces solutions dans une prochaine recherche.

²²⁰ S. L. SCHWARCZ, préc., note 10.

²²¹ Anita K. KRUG, « The Modern Corporation Magnified: Managerial Accountability in Financial-services Holding Companies », (2013) 36 *Seattle University Law Review* 821, 853-854.

²²² A. C. HUTCHINSON, préc., note 11, p. 309.

²²³ *Supra*, note 135.

²²⁴ C. C. NICHOLLS, préc., note 177; C. C. NICHOLLS, préc., note 180.