

La querelle de l'assurance et des placements individuels

Gérard Parizeau

Volume 32, Number 4, 1965

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1103526ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1103526ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Parizeau, G. (1965). La querelle de l'assurance et des placements individuels. *Assurances*, 32(4), 157–180. <https://doi.org/10.7202/1103526ar>

ASSURANCES

Revue trimestrielle consacrée à l'étude théorique et pratique
de l'assurance au Canada

Le Ministère des Postes, à Ottawa, a autorisé l'affranchissement en numéraire
et l'envoi comme objet de la deuxième classe de la présente publication.

Les articles signés n'engagent que leurs auteurs.

Prix au Canada :
L'abonnement : \$3.00
Le numéro : - \$1.00

Membres du comité :
Gérard Parizeau, Michel Parizeau,
Gérald Laberge, Jacques Caya.

Administration :
Ch. 216
410, rue Saint-Nicolas
Montréal

157

32e année

Montréal, Janvier 1965

No 4

La querelle de l'assurance et des placements individuels

par

GÉRARD PARIZEAU

Doit-on orienter ses économies vers l'assurance ou vers les placements personnels ? Et si on s'oriente vers les deux, doit-on souscrire de l'assurance-vie temporaire ou ayant un caractère permanent, c'est-à-dire toutes les combinaisons de l'assurance vie entière avec des primes plus ou moins limitées ? Chacun peut avoir une réponse à cette double question, puisque les points de vue varient avec les situations individuelles. En marge d'une série d'articles parus sur le sujet dans le *Financial Post*,¹ j'aimerais noter ici quelques idées personnelles qui peuvent aider à délimiter le sujet. Elles permettront au lecteur, je pense, de réfléchir à une question d'une grande

¹ Dont un m'a intéressé particulièrement: *Which pays you more money: term insurance plus investment, or permanent life insurance?* par J. A. Rhind, directeur général de la National Life Assurance Co.

importance pour lui, puisqu'il s'agit de l'orientation de ses économies, qui sera bonne ou mauvaise, sage ou imprudente selon le cas durant la période productive de sa vie.

La question prend un aspect bien différent selon l'âge, les besoins et les moyens de chacun. Pour le comprendre, il faut, je crois, d'abord grouper les problèmes par ordre d'importance immédiate ou lointaine, afin d'en faciliter l'étude.

158 Distinguons donc entre:

- a) la protection de la femme et des enfants, en cas de mort prématurée du chef de famille: problème immédiat;
- b) la préparation de l'avenir: question à échéance plus ou moins lointaine;
- c) les besoins de liquidité de la succession: problème d'importance plus ou moins lointaine également suivant l'âge, la situation et la fortune de chacun;
- d) les problèmes particuliers.

La protection de la famille

On a tout dit sur le sujet. Je ne crois pas qu'on discute en ce moment sur l'à-propos pour un père de famille de s'assurer. Si l'assurance a pris tellement d'importance en Amérique, c'est qu'on se rend compte instinctivement ou de façon raisonnée qu'il y a là un des besoins essentiels de la famille, puisque celle-ci est orientée vers le crédit: du lit conjugal à l'enterrement de première classe. À côté du versement mensuel ou hebdomadaire pour la maison, l'ameublement, les appareils ménagers, il y a la prime d'assurance destinée à payer l'hypothèque, l'automobile, les appareils divers qui garnissent l'intérieur et les dettes courantes, ainsi qu'à apporter un mon-

tant réparti sur x années pour maintenir le revenu familial.¹ Celui-ci devra continuer, en effet, une fois le chef de famille disparu si l'on ne veut pas que la femme et les enfants soient forcés de prendre leur part des charges familiales au lieu d'étudier ou de se préparer aux travaux auxquels ils aspirent.

Même si le problème prend d'autres aspects suivant le budget familial, le nombre des enfants, les ressources individuelles, il se ramène à peu près à cet élément principal de sécurité. Souvent en effet, à cette étape de la vie familiale, le placement mobilier n'est pratiqué sur une petite échelle que pour satisfaire un goût du jeu ou un espoir de réalisation rapide, selon le tempérament de chacun. En toute simplicité, je reconnais être passé moi-même par cette période où l'on perd souvent un occasion salulaire de ne rien faire. J'ai souvenir de titres miniers, qu'étant jeune j'achetai sur la foi d'ingénieurs enthousiasmés par les perspectives de telle mine appelée au plus brillant avenir. Il ne me reste pas grand-chose de ces placements faits dans l'enthousiasme des autres et dans ma propre irréflexion. Je crois, cependant, que c'est un peu comme la rougeole; il vaut mieux l'avoir eue jeune.

159

¹ Y a-t-il une formule pour établir le montant d'assurance nécessaire? Oui et non. Telle solution conviendra à tel cas et telle autre à tel autre cas. Il est possible cependant d'établir un barème dont les éléments d'appréciation varieront suivant les besoins et les moyens de la famille. Le point de départ peut être, par exemple, le revenu du chef de la famille, déduction faite des dépenses qui lui sont directement attribuables et qui disparaîtront après sa mort. Ainsi, les frais d'automobile ou de transport, les dépenses personnelles et de club, les primes d'assurance-vie, les économies familiales, la différence d'impôt sur le revenu ou de loyer à la suite d'un déménagement probable et divers autres frais.

Le total de cette somme sera déduite du revenu du chef de famille pour arriver à celui dont la mère de famille devra disposer après la mort de son mari. On l'obtiendra soit en plaçant le capital nécessaire à 4 ou 4½ pour cent, soit en répartissant le paiement du capital assuré, plus les intérêts, sur un nombre d'années, soit, ce qui est beaucoup mieux, à l'aide de l'avenant du revenu familial — formule excellente à mon avis — après avoir déduit les impôts successoraux, qui sont lourds dans un cas comme dans l'autre. Il ne faudra pas non plus oublier les charges fixes que la mort du chef de la famille ne supprimera pas, comme tous ces versements dont il est question plus haut, à moins que des assurances particulières en tiennent compte. Il faudrait aussi tenir compte des frais d'enterrement (qui sont lourds au Canada), des frais de maladie (également très coûteux) et des dettes courantes.

160

La première question qui se pose est comment orienter son portefeuille d'assurance pour qu'il apporte la sécurité immédiate à la famille, tout en n'empêchant pas ultérieurement la préparation matérielle de l'avenir. La solution prend les trois aspects de l'assurance temporaire, de l'assurance vie entière, de l'assurance avec ou sans participation dans les bénéfiques. La solution la plus intéressante me paraît être une assurance vie entière plus ou moins substantielle selon les moyens de l'assuré, complétée par ces avenants de revenu familial qui, dans la pratique, assurent au capital un rendement considérable (12, 18 ou 24%) sans risques aucuns,¹ à une époque où la femme a d'abord besoin d'un revenu substantiel pour élever ses enfants. En procédant ainsi, on agira beaucoup plus sagement à mon avis qu'en souscrivant une grosse somme sans en prévoir l'emploi. Celle-ci pourra être gaspillée (si on n'y voit pas à l'avance) de diverses façons par une femme tentée par les profits immédiats ou ignorante des questions d'affaires. Il y en a encore, même si un gouvernement sage a délivré la femme des liens qui, pour beaucoup, la tenaient encore dans une intolérable sujétion juridique.

Et pourquoi pas de l'assurance strictement temporaire, qui coûterait le minimum, dira-t-on ? Cette assurance pourra être renouvelée de période en période, avec une prime croissante selon les moyens de l'assuré, ce qui forcera celui-ci à revoir périodiquement ses besoins et son programme. Comme toute idée, celle-ci a de bons et de mauvais côtés. Si l'assurance temporaire coûte moins cher, elle a un caractère provisoire qui ne convient pas à tous les cas.² Elle est à conseiller,

¹ Et qui sont, somme toute, une assurance temporaire d'un montant suffisant pour donner en cas de décès, pendant la période indiquée, les versements échelonnés qui ont été prévus. D'autres combinaisons sont également possibles à meilleur compte.

² Voici à ce sujet une statistique américaine qui indique combien, dans l'ensemble, l'assurance temporaire est peu stable. Basée sur quelque vingt mille polices d'assurance temporaire, elle établit ce que sont devenues ces polices après vingt ans.

je pense, à celui qui suit bien son affaire, qui est prêt à modifier son programme régulièrement, qui serre aussi son budget de très près, qui a peu de malchances ou dont la vie a peu d'inattendu.¹ Or, dans la grande aventure familiale du XXe siècle, l'inattendu est la règle.² L'assurance permanente coûte plus cher, mais elle a un caractère de stabilité qu'on apprécie au fur et à mesure que les années passent et que le problème de la succession se pose à celui qui a pu traverser la jungle des charges de famille et des impôts, tout en gardant quelques plumes. Avec l'âge, il se rend compte de l'importance du facteur liquidité dans sa succession. Mais cela est une autre histoire sur laquelle je reviendrai. Je remets aussi à un peu plus loin la question de l'assurance participante qui, je crois, relève davantage des placements.

La préparation de l'avenir

Vient un moment où le revenu des plus sages, des plus ordonnés, des plus adroits ou des plus chanceux dépasse les besoins de la famille, y compris celui de sécurité. C'est à dessein que je mentionne le mot "chanceux" à la fin de l'énumération, car il y a dans la vie de chacun une certaine

Polices	En pour cent du chiffre initial après			
	20 ans	15 ans	10 ans	5 ans
En vigueur	0.2%	0.8%	3.7%	14.0%
Venues à échéance	8.9	8.8	10.2	7.7
Non maintenues en vigueur	38.0	26.1	27.5	29.4
Décès	1.0	1.0	1.1	0.6
Converties en d'autres types	51.9	63.3	57.5	48.3

Arthur L. Williams dans "Some empirical observations on Term Life Insurance"; article paru dans "The Journal of Risk and Insurance" de septembre 1964.

Cette statistique s'applique-t-elle également au Canada? Il est probable que oui, tellement les deux marchés sont semblables dans leurs besoins et leurs réactions.

¹ L'assurance temporaire est aussi à conseiller pour rembourser une hypothèque, pour l'assurance collective, pour garantir le remboursement d'une dette ou pour résoudre un problème temporaire entre associés, par exemple.

² Doit-on assurer la vie des enfants pour leur assurer un certain capital à 21 ans, pour leur permettre de continuer leurs études par exemple, ou s'il s'agit d'une fille, pour l'aider à constituer son trousseau? Je crois que l'important est d'assurer la subsistance de la famille d'abord, le reste n'étant qu'un complément, qu'un accessoire auquel il ne faudrait pas sacrifier l'essentiel.

part de chance, même si elle est mince. Elle sert ou dessert selon le cas, mais elle se présente certainement quelques fois. C'est alors qu'il faut savoir en profiter.

162 Que va-t-on faire de l'excédent du revenu, au-delà des besoins familiaux ? Achètera-t-on plus d'assurance participante, souscrira-t-on une rente viagère,¹ s'orientera-t-on vers le placement mobilier, et, dans ce cadre, placera-t-on tout son avoir dans de bonnes obligations solides en essayant ou non de profiter d'une baisse ou d'une hausse de rendement momentanée ou correspondant à la situation financière du marché ? Confiera-t-on ses fonds à des entreprises de placement ? Achètera-t-on plutôt des actions ordinaires de grandes entreprises, des titres spéculatifs à des degrés divers ou prendra-t-on une participation dans des affaires individuelles, plus chanceuses, mais capables d'enrichir ou de ruiner selon le cas. S'orientera-t-on vers le placement immobilier ? Il y a aussi les œuvres d'art, les vieux meubles, les pierres précieuses et les bijoux, l'or et les chevaux de course². Tout est ques-

¹ Autant je crois à la rente viagère dans certains cas, autant elle me paraît peu recommandable dans d'autres. Qu'un médecin ou un chirurgien, un pianiste, un chanteur, un acteur souscrivent une rente viagère, cela me paraît raisonnable puisqu'un moment viendra où le revenu de la plupart d'entre eux diminuera très rapidement. D'autant plus qu'on pourra obtenir une exemption sur le revenu pour une partie de la prime annuelle. Je suis très favorable également à l'organisation d'une caisse de retraite dans une entreprise sous la forme d'un fonds collectif ou d'un contrat collectif, puisque la caisse apportera une solution au problème si important de la mise à la retraite, au double point de vue social et de l'entreprise. Mais dans tous les cas, je vois la rente variable et non fixe à cause de l'irréductible dépréciation de la monnaie et de son pouvoir d'achat.

Toutes ces rentes vont venir s'ajouter à celle que prévoient les provinces et le gouvernement fédéral dans un avenir assez rapproché, en 1966, semble-t-il.

Il faut rappeler, parce qu'on a tendance à l'oublier, que la rente réversible à la femme après la mort du mari a une valeur taxable dont il faut tenir compte dans l'établissement des droits successoraux.

² Pierre Daninos a montré de façon amusante dans "Un certain M. Blot", l'embarras de celui qui a tout à coup des fonds à placer. M. Blot ayant reçu une grosse somme se trouve en butte à tous les conseils. Il essaye un peu de tout et il conclut ainsi: "Quand on possède ces cinq clefs de la fortune, on se sent un "autre, homme. Je les livre volontiers, estimant qu'il n'y a pas de raison de les "garder pour moi. Du même coup, je ne me sens pas le droit de cacher ce que la "même expérience m'a révélé, et qui est plus troublant encore, à savoir qu'il existe "également cinq moyens de perdre tout ce que l'on a — et même davantage: 1° en "mettant de l'argent de côté; 2° en achetant des valeurs; 3° en achetant de l'or; "4° en achetant de la peinture; 5° en achetant de la terre."

tion de tempérament et de goût. Qu'on me permette, cependant, de préciser ma pensée sur ce point.

Tant que les charges de famille subsistent, à mon avis, l'assurance doit rester l'élément principal du portefeuille, comme je l'ai noté plus haut. Il faut que la femme soit à l'abri du besoin pendant tout le temps que les enfants ne peuvent se tirer d'affaire seuls, période d'études comprise, parce que le revenu familial est insuffisant à la suite de la mort du père. Toutes les combinaisons sont possibles: l'essentiel c'est qu'elles permettent d'obtenir le résultat voulu, compte tenu des droits de succession qui, à certains moments, seront le problème principal de la famille. Par exemple, si le père laisse des propriétés ou des titres à une époque de réalisation difficile. Qu'on imagine la situation d'une famille héritant de valeurs mobilières au lendemain de la crise boursière de 1929 ou de titres immobiliers au moment de la crise de 1932. La chose ne se reproduira plus, dira-t-on. L'État exerce une influence trop directe sur la marche des affaires pour que de pareilles crises aient lieu à nouveau. Peut-être, mais je voudrais en être sûr. Cela est bien difficile à admettre par ceux qui ont connu la chute verticale des cours, les grands immeubles vides, les hypothèques sans valeur.

163

Et si cela se produit ou si une inflation galopante vient jeter le trouble dans un marché qui s'est assez bien gardé contre elle jusqu'ici, même si le pouvoir d'achat du dollar a glissé lentement avec les années¹? Nous comblerons la différence avec des assurances nouvelles, dira-t-on. Oui, si l'état de santé le permet et si l'assuré n'a pas atteint un âge presque inassurable tellement le prix est élevé.

¹ Au Canada et aux Etats-Unis, la monnaie a perdu quelque treize pour cent de son pouvoir d'achat de décembre 1952 à décembre 1962, durant une période de relative stabilité. En Argentine, la perte a été de 90 pour cent durant la même période. Pick's Currency Year Book, 1963.

A mon avis, là n'est pas la solution. Il faut l'admettre, à partir d'un certain moment, la réponse au problème n'est plus dans l'assurance. Quand la famille est bien protégée, il faut songer à l'avenir et le préparer différemment.¹ Même si on reconnaît la valeur de l'assurance, je crois qu'on ne doit pas aller au-delà d'un certain point,² si l'on veut essayer de constituer solidement et intelligemment le portefeuille familial; ce qui est, je l'admets, un point de vue bien bourgeois que certains auront tendance à me reprocher tant qu'ils n'auront pas eux-mêmes subi du microbe capitaliste les premières atteintes. Comme on sait, c'est un mal qui gagne rapidement tant le désir de posséder est humain.

Il faut alors attribuer une part de ses économies au placement individuel ou collectif, mais comment procédera-t-on ? C'est là qu'interviennent les diverses formules que nous allons maintenant étudier.

I — La première forme est l'assurance participante que l'on aura souscrite pour mettre la famille à l'abri du besoin. C'est celle qui se présente d'abord, puisqu'elle existe déjà et qu'elle doit être justifiée avant d'aller plus loin. Elle est une

¹ Ce n'est pas l'avis de tous cependant, je l'admets. Ainsi, dans son étude qu'il intitule "Le grand débat . . . qu'est-ce qui rapporte le plus d'argent: l'assurance temporaire plus des placements ou l'assurance vie permanente", monsieur J. A. Rhind mentionne le tableau suivant où il indique le pourcentage de rendement que les placements individuels doivent atteindre d'après lui, en outre du prix d'une assurance vie temporaire — 65 ans, souscrite à l'âge de 35 ans pour donner l'équivalent d'une assurance vie entière participante. Voici ses chiffres:

Rendement nécessaire des placements		
Sans impôt sur le revenu	6.60 pour cent
Au taux de 20 pour cent	7.02 " "
" " " 35 pour cent	7.83 " "
" " " 50 pour cent	9.17 " "

C'est dire que pour avoir l'équivalent d'une assurance vie entière participante, trente ans après, il faudra que les placements individuels aient rapporté en moyenne de 6.60 à 9.17 par an, selon le taux de l'impôt.

Si monsieur Rhind me convainc une fois de plus que l'assurance permanente est supérieure à l'assurance temporaire, il ne me persuade pas qu'elle doive remplacer nécessairement les placements personnels. Mais peut-être veut-il simplement plaider la cause de l'assurance permanente avec participation.

² Ce "certain point" sera justement la satisfaction des besoins individuels de la famille, établis après mûre réflexion et suivant la formule appropriée.

forme valable de placements puisqu'elle permet à l'assuré de prendre part aux bénéfices de la société d'assurance, tout en évitant l'incidence de l'impôt sur le revenu. Le législateur fédéral a voulu, en effet, que l'assuré participant reçoive chaque année au moins quatre-vingt-dix pour cent des bénéfices réalisés par l'assureur avec les fonds participants. Or, certaines entreprises dépassent de beaucoup ce pourcentage puisque l'une d'elles, par exemple, avant d'être transformée en société mutuelle distribuait jusqu'à quatre-vingt-dix-sept pour cent de ses bénéfices. Ceux-ci ont des sources diverses: les profits de capital d'abord, c'est-à-dire la différence entre le prix d'achat et de vente des titres. C'est une source importante de bénéfices, mais ce n'est pas la principale. En période de rendements croissants, comme celle que nous traversons depuis quelques années, la principale est la différence entre le taux de calcul des réserves¹ et le taux réel de rendement même si ce dernier varie énormément suivant les époques. Qu'on imagine ce que représente pour des milliards de dollars un taux de rendement réel allant de 3.60 en 1945 à 5.38 en 1963.² Il y a également l'excédent du coût de mortalité prévu sur le coût véritable, qui, au cours de la diminution de rendement du portefeuille, a été la source principale des bénéfices, à une époque où les tables de mortalité employées donnaient des prévisions très au-dessus du résultat réel.³

¹ Fixé par la loi à un maximum de trois et demi pour cent.

² C'était en effet, le taux de rendement des sociétés canadiennes, dont l'actif était de \$3,500,000,000. en 1945 et de \$10,500,000,000. en 1963. Rapport du Surintendant des Assurances de 1963.

³ Pour le comprendre, il faut faire la comparaison des résultats prévus par les diverses tables de mortalité utilisées au Canada. En voici un aperçu assez précis:

Probabilité de mort par mille personnes

Age	American Experience Table of Mortality (E.-U. 1843-58)	British Offices Tables (1863-93) Om5	Canadian Experience Table (Canada 1900-15) Cm5	Commissioners Standard Ordinary (E.-U. 1930-40) C.S.O. 1941	C.S.O. 1958
25 ans	8.06	6.89	4.40	2.88	1.93
35 ans	8.95	8.37	4.45	4.59	2.51
45 ans	11.16	12.0	6.98	8.61	5.35

A S S U R A N C E S

La participation dans les bénéfiques est nécessairement variable puisqu'elle est fonction d'un certain nombre de facteurs, dont les fluctuations du marché sont le principal. Voici, à titre d'exemple, le cas de quatre sociétés d'assurance-vie orientées vers l'assurance participante:

Participation totale accumulée par \$1,000.¹

Compagnie	En 20 ans se terminant en 1953		En 20 ans se terminant en 1962	
	Participation	Primes cumulatives	Participation	Primes cumulatives
A	\$120.75	\$ 558.00	\$167.59	\$ 558.00
B	70.59	430.20	111.75	452.00
C	296.21	2,140.00	458.10	2,428.00
D	130.29 ²	549.00	132.08 ²	556.00

Que conclure de ce qui précède? Ceci, me semble-t-il:

a) Que la participation en assurance sur la vie varie d'un assureur à l'autre.

b) Que, pour un même assureur, la participation de l'assuré augmentera ou diminuera d'une période à une autre selon les résultats obtenus, suivant le type de l'assurance et son importance. Les résultats eux-mêmes varieront suivant le rendement du portefeuille — qui est fonction du marché financier — les cours en bourse et la politique de placement et de réalisation des profits de capital, et enfin, suivant le coût de mortalité réel, qui est lui-même fonction du choix des tables de mortalité et de la politique de sélection, de limitation et de répartition des risques de l'entreprise.

c) Que, pour établir l'avantage de la participation pour l'assuré, il faut en savoir le prix. Celui-ci est compris dans la prime, en excédent du coût de mortalité et du chargement.

¹ Pour une assurance vie entière participante souscrite à l'âge de 35 ans. Source: "Stone & Cox Life Insurance Tables".

² Plus un boni d'échéance sous la forme d'assurance acquittée, ayant une valeur de rachat correspondante.

d) Que l'assurance vie participante est une forme variable de placement, puisqu'elle permet à l'assuré de recevoir une part des bénéfices réalisés par l'assureur avec ses fonds, tout en lui donnant une sécurité très grande, appuyée sur des placements variés et qui sont surveillés par une équipe spécialisée. Cependant, cette forme de placement est limitée dans ses rendements par la législation des assurances et par une application limitative des règles posées, laquelle est dictée à son tour par une prudence tout à fait justifiable.

167

Il faut comprendre que ce que l'on gagne en solidité on le perd nécessairement en rendement. En somme, il ne faut pas chercher dans l'assurance participante autre chose qu'une assez grande stabilité, la sécurité des fonds placés et un rendement raisonnable qui n'est pas diminué par l'impôt sur le revenu: le "dividende" n'étant pas encore considéré comme un revenu taxable; ce qui est déjà beaucoup.



II — Confier ses économies à une société de placements est la seconde formule. Depuis quelques années, elle a un succès considérable. Aussi, les fonds réunis par les entreprises de ce genre ont-ils augmenté très rapidement.

Ce mode de placement a l'avantage de permettre à l'épargnant de prendre part à l'expansion du fonds commun, tout en bénéficiant d'un très grand éventail de placements. Certaines sociétés se limitent aux obligations; d'autres aux actions en observant les règles d'une répartition qui est maintenant assez bien établie.¹ Certaines ont un caractère plus

¹Ainsi l'une d'elles répartit ses placements en trois groupes: obligations (11.50%), actions privilégiées (1.51%), et actions ordinaires (81.58%). A son tour, ce dernier poste se divise en quatorze groupes comme suit: Industrie de l'automobile (4.03%), banques et entreprises financières (10.76%), industries métallurgiques (13.83%), entreprises de la Construction (1.39%), industrie chimique (1.52%), aliments et breuvages (7.93%), industrie minière - or (0.66%), industrie lourde (5.39%), papiers et papier-journal (9.17%), industrie pétrolière (11.46%), services publics (6.75%), commerce de détail (2.07%), industrie textile (1.31%) divers (5.31%). Dépôts en banque, etc. (5.41%).

ASSURANCES

spéculatif que d'autres. Dans l'ensemble, celles qui ont été fondées à une époque creuse ont admirablement bénéficié des divers paliers de la reprise des cours. A titre d'exemple, voici les résultats obtenus par l'un de ces fonds, créé vers 1932 à un des moments les plus difficiles des valeurs mobilières, mais à un des moments les plus favorables à l'expansion ultérieure du fonds :

		1932	1964
168	Dividendes payés en 33 ans	—	\$63,750,000
	Valeur du placement initial	\$1,000.	\$3,655
			(Au 31 déc. 1963)

Le rendement est fort intéressant.¹ Il est beaucoup moins

Orientée vers le placement mobilier et vers les actions ordinaires, cette société obtient par la répartition de ses titres entre un très grand nombre d'entreprises une sécurité remarquable et elle profite immédiatement d'une hausse des cours. La baisse l'atteint également, mais par une politique prudente et par la constitution de réserves, la société de placement bien administrée parvient non seulement à maintenir son dividende, mais à l'augmenter d'année en année, comme l'indique le tableau suivant, consacré aux résultats de l'une d'elles :

1933—\$0.04 $\frac{1}{3}$	1940—\$0.05 $\frac{1}{2}$	1947—\$0.06 $\frac{2}{3}$	1954—\$0.09 $\frac{2}{3}$	1961—\$0.13
1934—0.04 $\frac{2}{3}$	1941—0.05 $\frac{2}{3}$	1948—0.07 $\frac{1}{3}$	1955—0.11 $\frac{1}{3}$	1962—0.13 $\frac{1}{3}$
1935—0.04 $\frac{2}{3}$	1942—0.05 $\frac{2}{3}$	1949—0.08	1956—0.11 $\frac{1}{3}$	1963—0.13 $\frac{2}{3}$
1936—0.05 $\frac{1}{3}$	1943—0.05 $\frac{1}{3}$	1950—0.08 $\frac{1}{3}$	1957—0.12 $\frac{2}{3}$	1964—0.14
1937—0.06 $\frac{2}{3}$	1944—0.05 $\frac{2}{3}$	1951—0.09 $\frac{1}{3}$	1958—0.11 $\frac{1}{3}$	
1938—0.05 $\frac{1}{3}$	1945—0.05 $\frac{2}{3}$	1952—0.09 $\frac{1}{2}$	1959—0.12 $\frac{2}{3}$	
1939—0.05 $\frac{1}{3}$	1946—0.06 $\frac{2}{3}$	1953—0.09 $\frac{1}{3}$	1960—0.12	

Etablis sur la base des nouvelles actions, ces dividendes indiquent qu'en trente-deux ans, le chiffre a plus que triplé. Même si on tient compte que le Fonds a été constitué en 1932 au moment où les cours en bourse avaient atteint un niveau très bas, il est évident que les résultats sont extrêmement intéressants. Ils ont apporté à l'actionnaire sécurité et rendement. Il est certain aussi que celui qui aurait acheté en 1932 trois ou quatre titres de grandes entreprises de papier, d'acier ou de transport, par exemple, et les aurait gardés jusqu'en 1964, celui-là aurait augmenté son argent bien davantage. Mais il l'aurait peut-être aussi perdu en totalité ou en partie si son choix avait été mauvais.

Il ne faut pas chercher dans la société de placements — qu'on l'appelle Mutual Fund, Investor's Syndicate, Placements Collectifs ou autrement — autre chose qu'une source de profits modérés, un rendement croissant, mais stable, une occasion de bénéficier modérément de l'expansion industrielle, commerciale et financière du pays. Les prévisions de bénéfices sont fonction de la répartition des titres, du domaine choisi, de l'habileté des administrateurs: toutes choses que l'on trouve dans le placement individuel, mais avec des occasions plus grandes de profit ou de perte.

¹ En voici un autre exemple: un fonds qui, constitué en décembre 1959, avait à la fin de décembre, une valeur accrue de 50.7 pour cent. Là également le moment était favorable.

L'assurance participante a, par rapport aux sociétés de placement, l'avantage de présenter une très grande stabilité de garantie et une faiblesse à cause de la nature de ses placements. Comme l'assureur craint l'échéance du 31 décembre, il est extrêmement prudent dans le choix de ses titres. Il recherche avant tout la

limitatif qu'avec l'assurance participante, même si les dividendes sont taxables. A signaler également que s'il s'agit d'une société canadienne, l'actionnaire a droit à un dégrèvement d'impôt appréciable puisqu'il s'élève à 20 pour cent du montant du dividende. A noter, enfin, que l'augmentation de valeur de l'action n'est pas imposable. C'est sous cet angle que cette forme de placement est particulièrement intéressante, puisque le capital croît avec les années, la marche de l'inflation¹ et les périodes normales d'expansion boursière: élément extrêmement favorable dans une économie qui, par ailleurs, subit l'effet d'un dirigisme envahissant et restrictif.

169

III — Le placement individuel prend des formes diverses. Il va de l'achat d'obligations à court ou à long terme, permettant de retrouver son argent à l'échéance,² aux actions de grandes entreprises qui, bien choisies, ont quelque chance de doubler le capital initial en vingt ans ou moins. Il prend la forme d'actions minières, très spéculatives, ou de participations dans des entreprises naissantes, en voie de développement ou en plein essor, participations qui, tout en laissant d'extraordinaires possibilités d'expansion, présentent aussi un risque de perte partielle ou totale. Ces placements conviennent à ceux qui ont les nerfs solides, le goût du risque et la possibilité de se renseigner aux sources et de comprendre la portée des données obtenues. Ils sont parfois dangereux parce qu'ils reposent sur un homme, sur une idée, sur un ensemble de choses favorables. Or, tout cela est mouvant,

stabilité. Et c'est pourquoi les sociétés-vie au Canada, n'ont que quelque cinq pour cent de leur actif en actions ordinaires. Une nouvelle disposition de la loi les autorisera à aller jusqu'à vingt-cinq pour cent, tout en leur permettant de répartir la perte de valeur en cas de chute des cours sur quelques exercices, au lieu de les forcer à l'absorber en une fois. Cela devrait, croyons-nous, leur permettre de prendre une plus grande part à l'expansion économique du pays, tout en apportant aux entreprises une meilleure protection contre des écarts dangereux s'ils sont trop subits.

¹ Ainsi, dans le cas qui précède, depuis 1933 la valeur de \$1000 a plus que triplé alors que le coût de la vie n'augmentait que de 130 pour cent.

² Ce qui est avec le "fonds mutuel", la formule la meilleure pour celui qui dispose de peu d'argent et qui doit rechercher d'abord la sécurité.

parfois instable, parfois très risqué. Parfois aussi, c'est la formule qui donne le maximum de rendement de capital: forme la plus avantageuse de profit puisque, jusqu'ici, elle n'est pas taxable au Canada.

170

Dans une conférence qu'il a faite récemment devant les membres de la Chambre de Commerce de Montréal, le président de la Bourse de Montréal a fait une comparaison des trois principaux modes de placement. Voici un extrait de son texte:

"Depuis plusieurs années, le Canada, comme les autres pays du reste, subit une inflation constante. Au cours des cinq dernières années, l'inflation s'est manifestée sous forme d'une diminution de 6.3% du pouvoir d'achat de notre dollar. Voyons maintenant dans quelle mesure cette inflation a affecté la valeur réelle de \$100 investis il y a cinq ans dans un compte d'épargne, dans les obligations d'épargne du Canada ou dans les actions industrielles:

"\$100 déposés dans un compte d'épargne le 31 décembre 1958 sont devenus \$115.92 le 31 décembre 1963, mais en réalité, à cause de l'inflation qui a sévi durant cette période, ces \$100 ne valent plus aujourd'hui que \$108.97.

"De la même façon, \$100 investis durant cinq ans dans des obligations d'épargne du Canada sont devenus \$121.72, mais considérant le pouvoir d'achat réel, avec cette somme de \$121.72 on ne pourrait plus acheter aujourd'hui que pour \$114.42 de marchandises et de services.

"Enfin, dans le troisième cas, \$100 investis dans l'industrie sont devenus \$224.55, mais valent encore, après les effets de l'inflation, \$210.40."

Le conférencier plaide la cause des titres cotés en bourse. Il a raison dans la plupart des cas. D'un autre côté, s'il est vrai que la cote monte, parfois sous la poussée d'une bien curieuse psychose de foule, il arrive qu'elle baisse, hélas, sous une poussée contraire de même origine quand les nouvelles sont mauvaises. Il arrive aussi que le choix des titres ne soit pas heureux. Ainsi, certains conseillers, qui avaient

en eux une grande confiance, m'ont déjà fait acheter avec insistance deux ou trois titres, entre autres. Deux des entreprises ont failli, et l'autre ne tient que par des infusions répétées de capitaux, qui la maintiennent assez précairement en bourse au tiers de sa valeur. Il y a aussi les titres miniers que, jeune comme je l'ai dit précédemment, j'achetai sur la foi d'ingénieurs enthousiasmés des perspectives offertes par telle ou telle entreprise qu'ils venaient de visiter. En toute simplicité, je dois admettre qu'il ne reste pas grand-chose de ces placements faits dans l'enthousiasme. J'ai ma grande part de responsabilité dans ces opérations infructueuses, comme aussi dans l'achat des actions d'une mine d'argent au moment où le cours du métal s'était depuis longtemps effondré. La leçon de tout cela, je pense, c'est qu'il faut aborder le placement mobilier avec modestie et prudence. Il est bon de se souvenir que, suivant la sagesse populaire, on ne doit pas mettre tous ses œufs dans le même panier. Il ne faut pas non plus vendre la peau de l'ours avant de l'avoir tué et se rappeler la cruche de Perrette, dont le bon Lafontaine a fait une si charmante fable. Avec cette restriction bien bourgeoise, je crois qu'il faut donner raison à ceux qui ont confiance dans la Bourse. Il faut aussi se garder de tout jeter par-dessus bord quand la cote devient capricieuse comme une grande coquette de comédie, instable comme une femme enceinte ou butée comme un homme qui se trompe et qui ne veut pas l'admettre.

171

Le placement mobilier s'aborde individuellement ou en groupe ¹, avec des chances très inégales de succès. Pour qu'il donne le maximum de sécurité, il faut qu'il soit réparti le plus possible, sans quoi il présente un assez grand risque. C'est, encore une fois, la vieille règle des œufs et du panier: expression même de la sagesse paysanne qui s'applique dans tous les domaines, sauf dans certains cas exceptionnels qu'il

¹ Tel le club de placement.

vaut mieux laisser aux spécialistes si l'on tient à son sommeil et au bon état de ses nerfs.

172 Il y a aussi le dépôt de ses fonds disponibles, à court ou à long terme auprès d'une société de prêt ou de fiducie ou auprès d'une banque. Ce placement est à suggérer en attendant autre chose, car son rendement est très variable suivant le loyer de l'argent et la durée du prêt. Sa vertu principale est la mobilité. Il y a également les prêts hypothécaires dont le rendement élevé permet d'étoffer le taux moyen de rendement.¹ La première hypothèque est valable si elle est bien choisie, la seconde est plus chanceuse, mais plus rémunératrice. Il faut l'aborder avec la plus grande prudence. La troisième relève sinon de la fantaisie du moins du risque pur et simple, de l'aventure. Elle se rapproche assez souvent de l'usure: le taux atteint souvent un niveau que, sauf exception, peut seul se permettre l'emprunteur bien mal pris ou qui, espérant lui-même un rendement immédiat ou lointain très élevé, est prêt à payer n'importe quel prix.



Et les œuvres d'art, dira-t-on? Au premier abord, il semble qu'il soit possible d'en faire un placement intéressant². De tous temps, peintures, sculptures, meubles, céramiques, argenteries, bijoux, pierres précieuses ont été recherchés non pour des fins spéculatives, mais pour orner une maison, une pièce, une salle, une femme, parce qu'ils étaient œuvres de beauté. Depuis la dernière guerre, en particulier, ils sont également devenus ample matière à spéculation. Des greniers, des salons, des chambres à coucher, des coffres à bijoux sont sorties de vieilles choses qu'on avait plus ou moins mises au

¹ Ce fut le cas des sociétés d'assurance-vie pendant la période qui a suivi la dernière guerre en particulier. Cette politique leur a permis d'augmenter le taux de rendement de leur portefeuille à une époque où le prix des obligations maintenu artificiellement par l'Etat les empêchait d'obtenir un rendement suffisant pour leurs placements.

² D'autant plus intéressant que les meubles dans une succession ne sont généralement pas comptés à leur valeur réelle.

rancart ou à l'écart pour les remplacer par des œuvres plus récentes, par des objets qui correspondaient davantage au goût du jour ou à des habitudes nouvelles. Dans certaines familles, on se les transmettait d'une génération à l'autre sans penser d'abord à leur valeur d'échange. En Europe, à la faveur de la misère qui a suivi la guerre, puis de la mode, une demande, née de la rareté soudainement créée, a donné une valeur nouvelle aux choses de tous les âges et de tous les styles. Des fauteuils, des bahuts, des commodes d'époque, des meubles qui avaient eu jusque-là un intérêt de curiosité ou d'art simplement, ont atteint des prix extraordinaires. N'a-t-on pas annoncé récemment qu'à une vente tenue à Londres en 1964, chez Sotheby's, une commode Louis XVI s'est vendue 63,000 livres et quatre luminaires en bronze doré ont atteint 39,000 livres¹, tandis qu'à Paris, à la même époque, une pendulette s'enlevait pour 105,000 F. à l'hôtel Drouot².

En peinture, les impressionnistes, post-impressionnistes, cubistes, fauves et non-figuratifs ont atteint une cote extraordinaire. C'est ainsi que ceux qui, en Amérique, avaient suivi les conseils de Gertrude Stein ou de quelques grands marchands de tableaux, comme Durand-Ruel, se sont trouvés à avoir des collections extraordinaires avec les Renoir, les Modigliani, les Braque, les Cézanne, les Sisley, les Pissaro et, plus récemment, les Picasso qu'ils avaient achetés à très bon compte, à une époque où le Louvre refusait les œuvres de Manet, de Monet et de Cézanne qu'on lui offrait en pur don. Il est vrai que tout cela se produisait à une époque où la cote de certains peintres du XIXe siècle s'effondrait pitoyablement avec l'évolution du goût.

Plus modestement, au Canada, les collectionneurs ont vu la valeur de leurs toiles augmenter rapidement. Pour s'en

¹ Réalités, novembre 1964. P. 75.

² Paris Match, 9 janvier 1965. P. 62.

rendre compte, il faut questionner ceux qui ont acheté des Pellan et des Borduas ou, plus modestement, des Cosgrove, des de Tonnancourt, des Mousseau et des Barbeau. Ils ont vu leurs toiles quintupler ou décupler de valeur en dix ans. Sans parler de Riopelle qui, en vendant ses toiles à \$10,000 ou à \$15,000 a créé une cote peut-être éphémère, mais reconnue en Europe aussi bien qu'aux États-Unis. Et que dire des Morrice et, plus loin derrière, des Kreighof et des Plamondon ?

174

Des greniers et de certaines maisons d'autrefois sont sorties de vieilles tables, des banquettes, des commodes, des armoires aux panneaux en forme de diamants — paysannes ou aux formes mieux étudiées et traitées — des portes et des panneaux sculptés; des églises sont venues des souvenirs précieux du passé: statues, candélabres, crucifix, ornements de toutes sortes, d'une facture simple, naïve, charmante, et que des prêtres, bons et naïfs sans doute, mais ignorants, ont remplacé par du plâtre colorié. Tout cela a donné lieu à un commerce rapidement devenu de luxe, avec la valeur croissante des choses qui en faisaient l'objet.

Celui qui aurait acheté ces vieilles choses il y a quinze ans, sans penser à la spéculation, aurait actuellement un capital d'une valeur considérablement accrue. Il aurait fait un placement excellent, mais, comme pour toute autre opération spéculative, il y aurait actuellement danger à tout acheter, au prix fort, en s'imaginant faire fortune en peu de temps. Dans ce domaine comme dans n'importe quel autre, on fait des erreurs coûteuses, à moins d'être bien servi par un goût sûr, un peu de flair, et . . . un peu de chance. Qui dira ce qu'il adviendra des Borduas et des Riopelle à une époque où la peinture non figurative a tendance à perdre beaucoup de sa vogue en Europe, comme l'ont indiqué certaines ventes à Londres, qui ont vu tomber la cote — bien fragile il est vrai — d'un Mathieu. Ne vaudrait-il pas mieux

chercher dans l'art d'abord des satisfactions de goût, d'ornementation, d'ensembles et ne vouloir en profiter pécuniairement que par surcroît ? D'un autre côté, si l'on ne cherche dans ses achats qu'une spéculation possible, il faudrait apprendre à bien acheter et au bon moment, ce qui n'est jamais facile. Il faudra se rappeler aussi que la vente est rarement rapide et qu'elle sera toujours décevante si on est pressé de trouver un acheteur par les circonstances. Qu'on n'oublie pas également que le fisc aura tendance à imposer les profits réalisés dans des opérations qui, en se faisant régulièrement, seront assimilées à un commerce.

175

Les pierres précieuses sont peut-être une modalité de placement plus stable, et, malgré tout, assez intéressante quand le choix des pierres est bon. La cote de certaines pierres a, en effet, doublé depuis vingt ans. Celle de l'or n'a guère varié. Sans intérêt réel, il n'a qu'une valeur de mobilité dans des temps où on peut avoir à quitter son pays rapidement sous la menace de troubles soudains. Dans un pays économiquement stable, il n'a guère que cet avantage, compensé il est vrai par son poids qui ne rend pas le transport facile. La frontière fermée, les restrictions à l'exportation sont d'autres objections à un placement qui garde sa valeur intrinsèque, mais ne rapporte rien parce qu'il ne produit rien et que son cours est bloqué presque partout.¹

Reste le placement immobilier. Doit-on l'adopter avec enthousiasme en pensant à tous ceux qui, en période d'expansion ou d'inflation, ont fait en peu d'années un profit de capital considérable et non taxable s'il n'est pas le fruit d'opérations régulières ?² Doit-on au contraire l'écarter soi-

¹ Vers 1932, je crois, la valeur de l'or a passé cependant de \$20 à \$35. Depuis, elle a subi des fluctuations de quelques cents; mais que réserve l'avenir ? Les États-Unis en augmenteront-ils le prix substantiellement, comme le veulent les rumeurs persistantes, mais périodiquement niées par le Trésor américain ? Si ses difficultés de réserve monétaire s'accroissent, il est possible que celui-ci accepte d'augmenter la valeur de l'or, cependant.

² C'est, en effet, la règle adoptée par les cerbères de l'impôt sur le revenu.

gneusement, en songeant à ceux qui se chargent trop en période creuse, vendent trop tôt ou ne peuvent vendre à temps avant leur mort pour donner à leur succession la liquidité nécessaire? Je ne pense pas qu'on doive écarter ou accepter l'une ou l'autre formule sans avoir réfléchi. Si l'on a le goût de l'administration, si on s'y entend, si les discussions avec les locataires ne nous rebutent pas, si on a le temps de voir aux détails, très bien. Sinon, il faudra passer l'administration à d'autres et en payer les frais. Le seul problème sera de ne pas trop se charger d'hypothèques, de ne pas prendre les bouchées trop fortes suivant le dicton populaire. Il faudra acheter et vendre au bon moment. Ce qui est le cas de n'importe quel autre placement, dira-t-on. Oui, mais l'action est plus facilement divisible, plus facilement liquidable. D'un autre côté, sauf exception, elle ne donne pas des bénéfices aussi substantiels que certains placements immobiliers en période d'expansion rapide de la ville. Qu'on ne croie pas que l'une et l'autre forme de placement soient de tout repos. En effet, il est peut-être aussi difficile dans ce domaine de conserver son argent que de l'économiser dans une économie changeante ou instable et dans un système politique où on taxe lourdement ceux qui n'ont pas dépensé follement ce qu'ils gagnaient péniblement.

IV — Le dernier problème, et peut-être le plus complexe à partir d'un certain âge, c'est celui des droits successoraux et de la liquidité du portefeuille. Celui qui laisse une succession a le droit d'en prévoir la répartition comme il l'entend, mais il a aussi le devoir d'en préparer l'emploi. A quoi sert de laisser des immeubles difficiles à vendre, des terrains lourds à porter, des actions dont le marché est restreint et la valeur difficile à déterminer? Ce dernier problème est peut-être le plus grave qui soit pour un industriel, par exemple, dont toute la fortune est centrée sur son entreprise. Toute sa vie s'est passée à la développer, à lui donner

une ampleur nouvelle en ré-employant ses profits dans l'entreprise. Tant qu'il est vivant, il peut se féliciter d'avoir agi ainsi, si l'affaire est saine, si les produits sont excellents, bien adaptés au marché et si la machinerie est d'un bon rendement. A sa mort, les actions tombent dans l'actif imposable. Or, à cause des profits réalisés, de la valeur de l'actif, les droits successoraux deviennent une charge très lourde pour les héritiers. Pour satisfaire les exigences du fisc, qui tiendra compte de la valeur de gain, aussi bien que de la valeur aux livres, l'entreprise devra probablement être vendue. Comme les acheteurs connaîtront l'embarras des héritiers devant l'importance des taxes, ils offriront le moins possible. Et c'est ainsi qu'une affaire prudemment menée, bien dirigée pourra devenir un problème ruineux pour la succession ou presque insoluble: l'Etat ne se contentant pas de recevoir une part des actions au prix fixé par lui, mais exigeant le versement de la taxe en espèces. C'est une des raisons pour lesquelles tant d'entreprises ont été vendues à l'étranger au Canada, dans le milieu francophone aussi bien qu'anglophone.

177

La difficulté est la même pour tous les placements non facilement réalisables — qu'il s'agisse de titres mobiliers ou immobiliers. A ce moment-là, le problème le plus grave est la liquidité. C'est alors que l'assurance retrouve son utilité. Or, celle qui remplit le mieux la fonction et, au moindre coût à la longue, c'est l'assurance permanente, c'est-à-dire celle qui a permis d'accumuler une réserve et de plafonner le coût aussi bien quand on l'a souscrite que jusqu'au moment où on l'utilise. C'est là aussi que la participation aux bénéfices démontre son utilité, surtout quand elle a permis d'augmenter le montant de l'assurance dite acquittée, d'année en année.

Mais faut-il conclure qu'une partie de sa vie, il faille préparer son décès pour que ses héritiers puissent jouir en

178 paix des sommes que le donateur a patiemment accumulées de son vivant ? Ce serait exagérer que de le prétendre; mais il faut admettre que si l'on veut laisser quelque chose à ses héritiers, il faut leur donner un capital intact. C'est une conception de la vie à laquelle on vient petit à petit. Quelle que soit la manière dont on désire procéder, il faut y songer à l'avance. On peut trouver la liquidité nécessaire de bien des manières, mais il faut admettre que l'assurance vie temporaire n'est guère plus qu'une demi-mesure dans ce cas particulier, puisqu'elle cesse généralement lorsqu'on a atteint l'âge de 65 ans. L'assurance vie collective peut y suppléer dans une certaine mesure, lorsque le contrat ne contient pas un maximum d'âge. Si l'assuré fait partie d'un groupe assez important, il pourra avoir ainsi une assurance allant de \$10,000 à \$50,000 ou davantage. Sinon, le testateur devra vendre ses placements les moins facilement réalisables, donner à son entreprise une forme corporative, inscrire ses titres en bourse, vendre une partie de ses actions à un groupe de l'extérieur, soit pour établir la valeur, soit pour donner à sa succession la liquidité nécessaire en se préparant à satisfaire les exigences du fisc. Encore une fois celui-ci ne reconnaîtra rien d'autre que le versement des droits en espèces, sans aucune modération, sans aucune faiblesse, avec le droit du plus fort.



D'autres solutions se présentent également. Même si elles sont coûteuses, il faut qu'on les examine avant d'en nier l'intérêt. Elles relèvent toutes trois de l'assurance sur la vie.

La première consiste à souscrire une assurance vie, à l'âge que l'on a atteint. La prime sera élevée, mais en la faisant reconnaître par le service de l'impôt sur le revenu, par le truchement de la caisse de retraite collective, si sa maison en a une, ou par la souscription d'une rente viagère individuelle, on recevra en échange un certain abattement

d'impôt sur le revenu, variable suivant l'âge où l'assurance sera souscrite. Ainsi la prime sera réduite légèrement ou substantiellement selon le cas. Ajoutons que l'augmentation de la réserve mathématique d'année en année et les "dividendes"¹ seront libres d'impôt sur le revenu.

La deuxième solution prend la forme d'une assurance vie entière payable en une prime unique: l'augmentation de réserve et les dividendes étant également libres d'impôt.

179

Enfin, la troisième fait l'objet d'un contrat vie entière à primes escomptées au taux de cinq pour cent, par exemple, et payables à l'avance.

Dans les deux derniers cas, le facteur santé intervient également puisque, dans un cas on verse la prime fixe qui libère le contrat entièrement et, dans l'autre, on escompte à l'avance les primes qui normalement seraient payées chaque année. L'avantage sur le placement ordinaire c'est:

a) qu'en cas de mort l'assureur paiera en outre du capital versé, la différence entre les sommes déjà payées et le montant de l'assurance souscrite;

b) que, dans l'intervalle, l'assuré évitera l'impôt qu'il aurait eu à payer sur le coupon ou le dividende de l'obligation ou de l'action selon le cas. L'augmentation de valeur nette de l'assurance, également, ne sera pas taxable d'année en année.

L'inconvénient, c'est l'augmentation limitée de la valeur — mais qui est connue — et la fixité du pouvoir d'achat, en face d'une monnaie lentement décroissante. Hélas, pas plus qu'il n'y a de conjoints parfaits, il n'y a de placement complet, à une époque où l'impôt successoral, élément fixe, ne peut être ignoré sans danger dans une succession plus ou

¹ Touchés en espèces, accumulés auprès de l'assureur ou transformés en assurance libérée.

180 moins liquide. Au moment du décès, ce qui compte, ce n'est pas du tout l'avenir, mais le présent et un présent d'autant plus valable qu'il est immédiatement réalisable. Il faut bien admettre que si l'argent en dépôt à la banque ou — chose bien paradoxale — dans une société de fiducie à un taux d'intérêt plus élevé — est l'élément le plus liquide, l'assurance sur la vie vient immédiatement après. Et c'est là que l'assurance permanente reprend sa supériorité sur l'assurance vie temporaire. Pour le comprendre, il faut atteindre un âge où ce qui compte ce n'est pas tant le bon marché que ce qui satisfera éventuellement des besoins précis, si la durée de la vie dépasse soixante-cinq ans.



Dans ces notes, j'ai voulu attirer l'attention sur un problème assez sérieux pour qu'on s'y arrête. Je n'ai pas cherché à donner des recettes, mais plutôt quelques indications générales qui peuvent servir de jalons à un raisonnement. Quand je songe à la manière dont j'ai moi-même abordé le problème à travers les années, je ne pense pas qu'il y ait lieu de se féliciter puisque généralement on ne réfléchit pas assez pour éviter les erreurs. Comme je l'ai dit déjà, il y a dans mon coffret à la banque quelques certificats sans valeur qui m'enseigneraient l'humilité, si la vie ne s'en était pas chargée. Toutefois, l'important n'est-ce pas de se tromper le moins souvent possible et de savoir à peu près où l'on va ?

Si cet article m'a donné quelque mal en dépit de sa simplicité apparente, il m'a permis de préciser ma pensée. Peut-être ainsi aurai-je rendu service à celui qui aura accepté de me lire jusqu'à la fin.