

## Quelques remarques en marge de la Charte de la Caisse de dépôt et placement du Québec

C. D. Brouillard

Volume 33, Number 3, 1965

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1103551ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1103551ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Brouillard, C. (1965). Quelques remarques en marge de la Charte de la Caisse de dépôt et placement du Québec. *Assurances*, 33(3), 196–200.  
<https://doi.org/10.7202/1103551ar>

# Quelques remarques en marge de la Charte de la Caisse de dépôt et placement du Québec

*par*

C. D. BROUILLARD

196

Le projet de la Charte de la Caisse de dépôt et placement du Québec (Bill 51), laquelle Caisse a pour but de recevoir les dépôts prévus par la Loi, en premier lieu les sommes reçues par la Régie des rentes, a suscité peu de commentaires.

En recevant de tels dépôts, la Caisse devra, bien entendu, les placer d'une manière appropriée pour qu'ils rapportent un rendement raisonnable, tout en sauvegardant la sécurité du capital.

La charte en question contient une liste des placements autorisés, tout en prévoyant (à l'article 31) que la Caisse peut faire d'autres placements ou prêts non autorisés nommément par la Charte, avec quelques limitations cependant, entre autres quant au montant total pouvant être investi de cette façon, à savoir ce montant ne doit pas dépasser 7% de l'actif total de la Caisse.

Parmi les placements régulièrement autorisés se trouvent, entre autres, les actions privilégiées et ordinaires des compagnies établies depuis plusieurs années, car la loi stipule que l'acquisition de telles actions est subordonnée à la condition que la compagnie qui les a émises ait, pendant une période de cinq années précédentes, versé sur ses actions un

dividende dont le taux ne doit pas être au-dessous de la norme prévue par la loi (4% de la valeur comptable de telles actions).

Les dispositions concernant les dividendes sur les actions durant une période de 5 ans précédant leur achat par la Caisse empêchent, bien entendu, la participation à la propriété de nouvelles entreprises, si ce n'est en vertu de l'article 31 mentionné plus haut. Mais, même pour les placements de cette catégorie ("non autorisés autrement"), la loi impose certaines limites, à savoir que la Caisse ne peut détenir plus de 30% des actions ordinaires d'une même compagnie et elle ne peut acquérir des titres qui portent son investissement total en actions et en titres de créances émis par une compagnie à plus qu'un certain pourcentage de son actif, lequel pourcentage diminue avec le temps, vu qu'on prévoit un accroissement substantiel de l'actif de la Caisse avec le temps.

197

La dite limitation de la Caisse à acquérir les actions de nouvelles entreprises a provoqué quelques critiques, entre autres, de la part d'une centrale syndicale.

Cette critique, à notre point de vue, n'est pas justifiée, car le but principal de la Caisse doit consister, comme nous venons de le dire, dans la sauvegarde de la sécurité de ses placements, tout en garantissant un rendement raisonnable, et non dans la promotion de nouvelles industries avec le risque que cela comporte. Cette promotion relève plutôt de la S.G.F. D'ailleurs, rien dans la Charte n'empêche la Caisse d'acquérir des obligations ou d'autres titres de créances émises par une compagnie, s'ils sont garantis par hypothèque sur bien fonds et outillage.

Par contre, nous n'avons vu aucune critique quant à la disposition de la Charte prévoyant que la Caisse peut investir

en actions ordinaires jusqu'à 30% (trente) de son actif total.

198 Un porte-parole du gouvernement a expliqué qu'en vertu de cette disposition, la Caisse pourra, par ses capitaux, non seulement participer au développement économique de la Province en devenant copropriétaire d'entreprises (même si ce n'est que copropriétaire minoritaire), mais aussi pourra sauvegarder la substance de ses capitaux ainsi placés, en les soustrayant à l'influence néfaste de l'inflation, car on soutient que l'inflation qui fait augmenter les prix des différents objets et des services fait accroître aussi la valeur des actions. Et comme les prestations du régime des rentes sont sujettes à l'augmentation selon l'indice du coût de la vie et des salaires, il est nécessaire, dit-on, que les fonds accumulés augmentent de la même façon.

Nous nous permettons de remarquer que la disposition de la Charte permettant à la Caisse d'investir jusqu'à 30% de son actif total en actions ordinaires et sans aucune limitation quant aux actions privilégiées peut — selon notre opinion — influencer fâcheusement le marché des obligations des gouvernements et des compagnies, ceci pour les raisons suivantes.

L'opinion, venant des sources officielles, que seulement les placements en actions peuvent sauvegarder la substance de l'épargne et la soustraire à l'influence de l'inflation, doit logiquement conduire à la situation que les autres institutions et les particuliers ayant des capitaux à placer vont éviter l'acquisition d'obligations et d'autres titres libellés en monnaie courante (par exemple créances garanties par hypothèque, etc.), pour se limiter à l'achat d'actions privilégiées ou ordinaires, surtout lorsque de telles institutions et les particuliers ne sont pas limités quant au pourcentage de l'actif placé en actions, comme c'est le cas pour la Caisse D & P.

Par l'attitude conjuguée de ces différentes institutions, les prix des actions ne peuvent que monter au-dessus de leur valeur intrinsèque mesurée, par exemple, par les dividendes et par d'autres indices.

Par le fait même, la masse des capitaux disponibles pour l'achat des obligations des gouvernements, des municipalités, des commissions scolaires, des compagnies etc., serait réduite; et l'on peut se demander où les gouvernements et les autres émetteurs d'obligations vont trouver des acheteurs, à moins que le taux de rendement de leurs obligations soit assez attrayant pour les acheteurs, donc plus onéreux pour les débiteurs.

199

L'état d'esprit ou l'attitude inflationniste des auteurs de la Charte de la Caisse D & P se reflète aussi dans les dispositions concernant le rapport annuel de la Caisse. Ces dispositions prévoient, à l'article 42, que pour les fins du rapport annuel tous les investissements doivent être inscrits *au prix courant*, sauf dans le cas des obligations et des immeubles qui seront inscrits au prix coûtant "*amorti*".

Pour les actions détenues par la Caisse, on ne prévoit pas même l'éventualité que leur prix au marché puisse baisser par rapport au prix d'achat; on ne prévoit donc qu'une hausse due surtout, si ce n'est pas exclusivement, à l'effet de l'inflation. C'est seulement "chaque fois qu'il est possible d'établir" que le rapport annuel doit "indiquer" la valeur au marché; il s'agit cependant *d'indiquer* et non *d'inscrire* pour les fins du rapport.

Espérons, toutefois, que l'administration de la Caisse, malgré le pouvoir d'investir jusqu'à 30% de son actif total en actions ordinaires (et même sans aucune limitation en actions privilégiées admissibles) ne profitera pas pleinement de ce pouvoir afin de ne pas inciter les autres investisseurs à

suivre son exemple au détriment du marché des placements exprimés en monnaie courante.

Mentionnons, en passant, que les institutions d'assurance privées, malgré le pouvoir d'investir maintenant jusqu'à 25% de leur actif en actions, sont très loin même de la limite antérieure.<sup>1</sup>

200 Il est très dangereux de soutenir officiellement ou autrement que l'inflation<sup>2</sup> est un phénomène inévitable. En soutenant une telle thèse, on *alimente* la psychose de l'inflation et on décourage toute épargne que ce soit.

La Caisse de D & P qui deviendra, avec le temps, un des plus grands réservoirs des capitaux au Québec ne doit rien ménager pour éviter, dans l'exercice de ses activités, l'encouragement de l'inflation; au contraire, elle devrait faire l'impossible, selon ses attributions et ses moyens, pour maintenir la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie, même si la politique monétaire, strictement parlant, n'est pas du ressort provincial.

---

<sup>1</sup> Voir à ce propos notre article dans le numéro d'octobre 1961 de cette *Revue*.

<sup>2</sup> Qui se traduit par la perte du pouvoir d'achat de l'argent.

---

### **Automobile Experience as of June 30th, 1965. C.U.A. Toronto.**

C'est le rapport statistique annuel, connu sous le nom de "*Green Book*". Pour Québec, il indique un rapport un peu décroissant pour les sinistres-dépenses aux primes acquises, mais un coût croissant pour le règlement des dommages corporels et matériels dans le cas des automobiles particulières (voitures de cultivateurs exclues). C'est une tendance qu'il sera intéressant de surveiller et dont le nouveau tarif de 1966 tiendra compte, mais encore bien timidement, nous le craignons. J.H.