

LES MÉGAFUSIONS BANCAIRES : LA COURSE EFFRÉNÉE À LA TAILLE

Rémi Moreau

Volume 66, Number 2, 1998

L'AVENIR DU SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS CANADIEN
THE FUTURE OF THE CANADIAN FINANCIAL SERVICES SECTOR

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1105202ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1105202ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Moreau, R. (1998). LES MÉGAFUSIONS BANCAIRES : LA COURSE EFFRÉNÉE À LA TAILLE. *Assurances*, 66(2), 187–194. <https://doi.org/10.7202/1105202ar>

LES MÉGAFUSIONS BANCAIRES: LA COURSE EFFRÉNÉE À LA TAILLE

BANK MEGAMERGERS: THE FRANTIC RACE TO BE BIG

par/by Rémi Moreau

■ LES PROJETS DE FUSION ENTRE DEUX DUOS DE GRANDES BANQUES CANADIENNES

Le projet de fusion concocté entre la Banque Royale et la Banque de Montréal, annoncé en janvier dernier sans que le ministre canadien des Finances n'ait été mis au parfum, a laissé absolument sidérées les autorités gouvernementales fédérales et elle a créé une profonde onde de choc et dans l'industrie institutionnelle financière canadienne et au sein des diverses associations de consommateurs.

Trois mois après cette annonce, les dirigeants de la Banque CIBC et de la Banque Toronto-Dominion qui, à l'instar de leurs prédécesseurs, ont fait le pari de la taille, ont eux aussi déclaré leur intention de fusionner. Si cette opération était approuvée par les autorités gouvernementales, la nouvelle Banque canadienne impériale de commerce (Banque CIBC) compterait plus de dix millions de clients et quelque 75 000 employés et elle aurait un actif de 460 milliards de dollars. Elle deviendrait ainsi la dixième plus importante institution financière en Amérique du Nord sur le plan de la capitalisation boursière (21,8 milliards de dollars US). À l'échelle mondiale, la nouvelle Banque Royale-de Montréal occuperait la dix-neuvième place, sur le plan de la capitalisation boursière (26,6 milliards de dollars US), et la nouvelle Banque CIBC se situerait au vingt-septième rang (21,8 milliards de dollars US). Ces nouvelles fiançailles auraient pour effet de positionner la CIBC légèrement derrière la future Banque Royale-de Montréal, dont l'actif serait de 475 milliards de dollars.

Par voie de comparaison, l'actif du Mouvement Desjardins est de 71,7 milliards de dollars, celui de la Banque Nationale est de 68,6 milliards de dollars et celui de la Banque Laurentienne, la plus petite, n'est que de 12,7 milliards de dollars. Les deux fusions projetées concentreraient 50 % des actifs bancaires canadiens dans leur giron, une situation de concentration qui n'est pas sans inquiéter plusieurs groupes de consommateurs.

Malgré la possibilité de voir naître deux géants bancaires canadiens, nos institutions bancaires indigènes sont relativement modestes face aux nouveaux mammoths américains et européens.

■ MÉGAFUSIONS À L'AMÉRICAINNE

En effet, le groupe bancaire américain CitiCorp, la deuxième banque américaine, dont le chiffre d'affaires est de 23,3 milliards de dollars US (1997) et le groupe de services financiers et d'assurances Travelers, qui a réalisé l'an dernier un chiffre d'affaires de 37,6 milliards de dollars US, ont annoncé, le 6 avril dernier, leur intention de se fusionner, formant ainsi le plus grand groupe financier américain. La nouvelle entité, baptisée Citigroup, aurait un chiffre d'affaires de plus de 60 milliards de dollars US et des actifs supérieurs à 700 milliards de dollars US, elle serait présente dans plus de cent pays et elle regrouperait quelque cent millions de clients. Sa capitalisation boursière était, à cette date, évaluée à 61,4 milliards de dollars. La valeur totale de la transaction est estimée à 83 milliards de dollars US.

Tout comme au Canada, le projet américain CitiCorp/Travelers force le cadre réglementaire des autorités fédérales de réglementation aux États-Unis, qui n'autorisent pas actuellement les regroupements entre banques et sociétés d'assurance. En effet, la révision de la loi Glass-Steagall de 1933 sur la séparation entre banques et sociétés financières et d'assurances a été repoussée récemment, faute de majorité, par la Chambre des représentants. Selon la législation américaine actuelle, les banques ne peuvent réaliser plus de 25 % de leur chiffre d'affaires dans les titres et services boursiers et elles ne peuvent proposer des services d'assurances que dans les villes de moins de 5 000 habitants.

Si la fusion se réalise, Citigroup, accédant alors au Graal de la finance mondiale, pourrait ainsi opérer d'égal à égal avec les banques japonaises (les actifs de Tokyo-Mitsubishi sont de 650 milliards de

dollars), ou la Deutsche Bank (actifs de 535 milliards de dollars) ou encore la nouvelle grande banque suisse, l'Union Bank, née de la fusion entre SBS et UBS, avec des actifs de 922 milliards de Francs suisses. Cette dernière fusion a fait l'objet d'une autorisation par le gouvernement Suisse en mai dernier.

Après le mariage des géants CitiCorp et Travelers, NationsBank et BankAmerica ont annoncé à leur tour, une semaine plus tard, qu'elles convolaient, créant ainsi la première banque commerciale aux États-Unis avec plus de 570 milliards de dollars US d'actifs. La transaction aurait été bouclée pour 62,8 milliards de dollars US. La nouvelle entité, gardant le nom Bank America, couvrirait initialement 22 États américains grâce à un réseau de quelque 5 000 agences. La nouvelle institution supplanterait ainsi non seulement la Chase Manhattan Bank, l'actuel numéro un américain, mais elle occuperait le premier rang dans le monde, sur le plan de la capitalisation boursière (94,8 milliards de dollars US), suivie par HSBC (91,3 milliards de dollars US), au second rang, puis par Bank of Tokyo-Mitsubishi (88,8 milliards de dollars US), au troisième rang.

Quelques jours plus tard, ce fut au tour de First Chicago et Banc One d'annoncer leur intention de fusion, évaluée à 30 milliards de dollars US, devenant ainsi la cinquième banque commerciale dans le monde (sixième sur le plan de la capitalisation boursière s'élevant à 54,6 milliards de dollars US) avec plus de 230 milliards de dollars US d'actifs et plus de 2 000 succursales.

Au moment de la mise sous presse, la compagnie bancaire Wells Fargo et le groupe Norwest annonçaient, en juin dernier, leur entente de fusion, formant la septième banque américaine (le quatrième groupe bancaire américain par sa capitalisation) et la première dans l'ouest américain. Les deux institutions financières réunies, qui ont opté de garder le nom légendaire Wells Fargo, seraient dotées d'un actif de 191 milliards de dollars, emploieraient plus de 90 000 personnes, compteraient 20 millions de clients et quelque 5 777 centres de services aux États-Unis, au Canada et ailleurs dans le monde. La nouvelle institution posséderait le plus grand nombre de clients internautes et de succursales aux États-Unis. Cette fusion réalisée par échange d'actions pour une valeur de 34 milliards de dollars américains ne serait pas sans donner du fil retordre aux banques canadiennes en matière de prêts hypothécaires et de prêts aux petites entreprises.

■ LA MONDIALISATION DES SERVICES FINANCIERS S'AMORCE

Ces premières annonces de fusions bancaires font courir des rumeurs de rapprochement entre d'autres grands joueurs financiers. Chez nos voisins américains, les initiés pressentent un projet de fusion entre la Chase Manhattan Bank (première banque américaine) et J.P. Morgan (quatrième banque américaine), ou encore l'union de Merrill Lynch avec la Chase Manhattan. Au Canada, des rumeurs font état d'autres mariages possibles venant du côté de la Banque Scotia et de la Banque Nationale, mais aussi du côté de Canada Trust (actif de 40 milliards de dollars).

Cette frénésie de grands mouvements bancaires ou financiers a cours non seulement en Amérique du Nord, mais dans tous les pays industrialisés d'Europe: en Grande-Bretagne, la fusion entre Royal Insurance et Sun Alliance en 1996, et entre Commercial Union et General Accident, cette année; en France, entre AXA et UAP en 1997; en Allemagne, entre Allianz et AGF en début d'année; et en Suisse, comme nous l'observions précédemment, entre SBS et UBS.

Les valeurs haussières des titres bancaires après ces annonces sont un signe que la course au gigantisme financier est bien planifiée et qu'elle s'intensifie. Les mouvements sont loin d'être achevés. Chaque nouvelle fusion semble aiguïser d'autres appétits. Les grandes institutions financières se doivent de plus en plus de réagir, si elles ne veulent pas être marginalisées.

Le paysage bancaire ne sera plus jamais le même, disait récemment M. Holger Kluge, président de la CIBC, qui commentait la fusion annoncée entre la Banque Royale et la Banque de Montréal, évaluée à 40 milliards de dollars canadiens. Il ne pouvait si bien dire, car le même jour l'énorme projet américain de fusion entre CitiCorp et Travelers était annoncé, constituant certes un changement radical dans l'industrie américaine des services financiers, et qui ne serait pas sans générer des vagues au Canada et dans le monde. Qui ne connaît le dicton *Quand les Américains éternuent, les Canadiens ont soudainement la grippe !* Les frontières entre le Canada et les États-Unis s'estompant, dans la foulée de l'Accord sur le libre-échange, le conférencier était d'avis qu'il est important de constituer au Canada quelques institutions financières fortes et crédibles.

Mais au fait, quels motifs justifient une telle frénésie bancaire ou d'assurance ? D'une part la globalisation et le décloisonnement

des marchés, bien sûr, mais plus près du quotidien, ce sont des facteurs tels les économies d'échelle, la capacité d'affronter la concurrence étrangère, une plus grande efficacité sur les plans national et international qui sont les principaux arguments invoqués.

On ne sait encore l'attitude que prendront les autorités canadiennes qui, pour l'heure, maintiennent un silence éloquent, un oxymoron qui ne signifie pas pour autant qu'elles méconnaissent les enjeux. Si le gouvernement fédéral approuve le projet de fusion entre les deux banques canadiennes, le signal sera donné aux autres institutions financières canadiennes. Mais est-il dans l'intérêt et dans les possibilités du Canada de se doter de quelques très grandes institutions financières capables, bien modestement, d'affronter la terrible concurrence qui darde déjà ses puissants rayons ? Le marché financier oligopole qui prévalait au Canada est-il en voie de disparaître devant les nouvelles réalités économiques mondiales ?

D'ores et déjà, il semble acquis que la prochaine révision de la *Loi sur les banques* pourrait bien être la dernière. Par la suite, il faudrait plutôt parler d'une nouvelle Loi financière, qui devrait créer un environnement financier souple et adapté à la concurrence étrangère de différents types d'institutions financières. Selon les experts, le Gouvernement fédéral serait obligé non pas de freiner les fusions, car les regroupements ont toujours été une stratégie de développement au sein de nos institutions bancaires, mais d'orchestrer les transformations des services financiers qu'il a lui-même imposées.

Il sera intéressant d'observer la réaction du Bureau de la concurrence dont la politique est de ne pas contester une fusion d'institutions qui représente des parts de marché inférieures à 35 % pour la nouvelle institution. Le Bureau fixe également un plafond de 65 % des parts de marché que peuvent détenir les quatre grands fournisseurs de services financiers.

Pour l'heure, le ministre canadien des Finances préfère ne pas bousculer son échancier. Il a déclaré vouloir attendre les recommandations du Groupe de travail sur l'avenir du secteur des services financiers canadien avant de se prononcer. Ce rapport tant attendu devrait lui être soumis en septembre prochain par son président Harold Mackay. Après le dépôt du rapport, le relais sera pris par les comités des Finances du Sénat et de la Chambre des communes, qui se pencheront sur ses conclusions et soumettront à leur tour leurs recommandations au Gouvernement. Puis des audiences publiques suivront. Il semble donc invraisemblable

qu'une décision gouvernementale soit prise avant la fin de l'année, d'où un certain agacement du ministre Martin, à qui on veut forcer la main.

La plupart des analystes financiers croient que ces transactions, dans le contexte actuel de mondialisation des marchés, échapperaient au contrôle gouvernemental. Bien que le Gouvernement fédéral n'aurait pas la volonté réelle de les bloquer, il aurait néanmoins la capacité de les soumettre à un certain nombre de règles, particulièrement celles touchant les intérêts ultimes des consommateurs (maintien de la concurrence, protection de l'emploi), dont les choix financiers seraient réduits à l'aune des fusions actuelles et de celles à venir. La stratégie des banques en cause est donc d'avancer leurs pions en premier, forcer la main du Gouvernement, l'obliger à adapter, en quelque sorte, toute l'architecture réglementaire à leurs diktats.

Le Gouvernement fédéral devrait aussi statuer sur le maintien de la règle protectionniste de 10 % applicable aux institutions financières canadiennes, s'il souhaite que la propriété de nos institutions demeurent largement entre les mains de nos institutions.

Après avoir bouffé les firmes de courtage en valeurs et les institutions fiduciaires, la stratégie des banques est maintenant d'avancer leurs pions sur l'échiquier de la bancassurance. Là encore, le ministre n'aurait pas, selon nous, le choix de refuser la fusion entre banques et assurances, ni d'interdire aux banques de vendre des assurances dans le réseau de succursales, puisque cette stratégie répond à sa propre ouverture, en signant l'accord de l'Organisation mondiale du commerce sur les services financiers, qui aura pour effet de libéraliser, à compter de 1999, les activités internationales des banques, des compagnies d'assurance et des bureaux de courtage. La venue d'institutions financières étrangères sur le marché canadien serait donc inéluctable.

La question existentielle qui se pose: *to be or not to be* ? Les petites et moyennes institutions financières pourront-elles survivre dans leur niche, sans avoir à être absorbées par les géants ? Est-il possible de contrer les assauts des institutions financières étrangères, qui sont déjà à l'entrée de notre jardin ? Ces questions seront certainement au centre de la réflexion du groupe de travail sur l'avenir des institutions financières.

Telle est la toile de fond sur laquelle se dessine, plus près de nous, au Québec, la réforme des institutions financières (déclassement, contrôle et déontologie, réforme des intermédiaires) à travers le collimateur du projet de loi québécois sur la distribution

des produits et services financiers. Pour faire face à la concurrence massive de géants étrangers, qui seraient autorisés à faire des affaires bancaires au Canada à compter du 1^{er} juin 1999, dans le cadre de l'accord de l'Organisation mondiale du commerce sur les services financiers, certains argumentent que le Québec doit aussi pouvoir compter sur des joueurs importants, au Québec, et que nos institutions financières doivent avoir la liberté de concurrencer cette énorme vague de fond. Quelle est la part du mythe et de la réalité ?

À l'heure où les plus grands assureurs canadiens, exploités sous la forme d'une mutuelle, sont forcés de se transformer en sociétés en capital-actions pour accéder aux marchés des capitaux et tenter ainsi d'approcher la capitalisation des plus petites banques canadiennes, est-il encore possible d'élaborer un cadre réglementaire pour assurer l'égalité des chances entre les différents joueurs ? Un vent de concentration souffle actuellement sur le terrain de l'assurance vie et de l'assurance IARD. Dans chacune des deux branches, les dix premiers assureurs souscrivent respectivement au Québec 70 % et 61,8 % des primes.

Un marché d'assurance à la fois concentré et dominé par une pénétration étrangère, puisque les cinq plus gros assureurs multirisques canadiens sont des filiales d'entreprises étrangères. 62 % des primes d'assurances multirisques au Canada sont souscrites par des sociétés dont la maison-mère est à l'étranger. À l'inverse, il faut mentionner que les grandes sociétés canadiennes d'assurance de personnes souscrivaient à l'étranger, en 1996, pour 909 milliards de dollars d'assurance vie.

Il sera intéressant de suivre à la trace les réactions du ministre québécois des Finances pour qui le projet de loi 188 doit être adopté si les institutions québécoises doivent résister à la mondialisation des marchés. Tout comme son homologue fédéral, il devra agir prudemment; dans son cas, il devra aussi arbitrer habilement les intérêts de Desjardins, la seule institution de dépôt de juridiction québécoise, et ceux des milieux de l'assurance et du courtage, qui ont l'avantage d'offrir aux consommateurs une gestion indépendante, axée sur la protection de la vie privée. Tout comme Ottawa, Québec doit trouver une solution satisfaisante aux grands mouvements en cours dans le monde financier.

La revue *Assurances* continuera de suivre ce dossier de près, en invitant des collaborateurs de tous horizons à poursuivre la réflexion sur l'évolution du secteur financier canadien et québécois. Elle a déjà commencé à le faire grâce à l'étude de Jean Roy publiée dans le dernier numéro d'avril de *Assurances*. Nous poursuivons,

dans la pages qui suivent, dans le cadre de ce numéro thématique, en passant en revue les grandes transformations affectant l'environnement et façonnant l'avenir du secteur des services financiers au Canada.

Nous commençons d'abord en publiant une analyse très récente de Tarek M. Harchoui sur la structure et les performances économiques des institutions de dépôts au Canada en 1996. Puis, nous publions un texte préparé à la fin de 1997 par des collaborateurs de la société Assurance vie Desjardins-Laurentienne, qui situent ainsi le phénomène de la bancassurance: d'abord dans ses origines européennes, puis dans sa percée américaine et, enfin, dans ses impacts pour le Canada et ses défis pour le Québec. Les lecteurs retrouveront aussi le mémoire présenté par l'Association des courtiers d'assurance du Canada au Groupe de travail sur l'avenir du secteur des services financiers canadien, chargé de mener un examen complet de ce qu'il faut faire pour maintenir la vigueur et le dynamisme du secteur des services financiers au Canada. En outre, notre collaborateur Jean Roy récidive en nous offrant une étude similaire à celle du numéro précédant, mais vue sous l'angle des fusions bancaires canadiennes et de la conciliation entre l'intérêt des banques et l'intérêt public. Enfin, Any Abdalyan propose aux lecteurs une carte routière en ce qui a trait aux fusions et aux acquisitions dans l'industrie de l'assurance.

■ PLANS TO MERGE TWO BIG CANADIAN BANK DUOS

The merger plans concocted by the Royal Bank and the Bank of Montreal and announced last January with nary a word to the Canadian minister of finance absolutely stunned federal government authorities, sent shock waves through Canada's financial institutions, and put a bee in the bonnets of various consumer associations.

Three months after that announcement, presidents of the CIBC and the Toronto Dominion Bank, following the lead of their swifter competitors, also announced their plan to play the size card and merge. Should the proposed merger be approved by government authorities, the new CIBC would count more than ten million

clients and some 75,000 employees and would have assets of \$460-billion. It would thus become the tenth largest financial institution in North America in terms of market capitalization (\$21.8-billion US). On the world stage, the new RoyMo bank would stand nineteenth in market capitalization (\$26.6-billion US) and the new CIBC would rank twenty-seventh (\$21.8-billion US). These new marriages would position the CIBC slightly behind the future RoyMo Bank whose assets would be \$475-billion.

In comparison, the Desjardins Movement has assets of \$71.7-billion; the National Bank has \$68.6-billion; and the Laurentian Bank, the smallest, has only \$12.7-billion. The two proposed mergers would concentrate 50% of Canadian banking assets in the hands of two megabanks, a prospect which several consumer groups find troubling.

Even with the possibility of creating two Canadian megabanks, our domestic banking institutions would still be of relatively modest size compared with the new American and European mammoths.

■ MEGAMERGERS: AMERICAN STYLE

Citicorp, the second largest American bank, with transactions worth \$23.3-billion US (1997) and the Travelers financial and insurance group which, last year, had transactions totalling \$37.6-billion US, announced, last 6 April, their plans to merge, thus forming the largest financial institution in the United States. The new entity, baptized Citicorp, would generate transactions of more than \$60-billion US and would have assets of more than \$700-billion US. It would operate in more than one hundred countries and service some hundred million clients. Its market capitalization was then valued at \$61.4-billion. The total value of the transaction is estimated at \$83-billion US.

Just as in Canada, the Citicorp's/Travelers proposal is testing the limits of United States federal regulations which do not currently permit mergers between banks and insurance companies. Review of the 1933 Glass-Steagall Act on the separation between banks, finance companies, and insurance companies was recently voted down in the House of Representatives. According to current American laws, banks cannot make more than 25% of their sales in

stocks and brokerage services and they are only allowed to offer insurance services in towns with fewer than 5000 residents.

If the merger takes place, Citicorp will have gotten its hands on the Grail of world finance and be able to operate on an equal footing with Japanese banks (Tokyo-Mitsubishi with \$650-billion in assets), Deutsche Bank (with \$535-billion) or even the new big Swiss Union Bank formed by the merger of SBS and UBS, with its \$922-billion assets in Swiss Francs. Last May, Swiss government authorities approved that merger.

A week after the marriage of the two giants, Citicorp and Travelers, NationsBank and BankAmerica announced their engagement, thus creating the first commercial bank in the United States with more than \$570-billion in assets. The deal is said to have been wrapped up to the tune of \$62.8-billion US. The new entity, which is still called Bank America, starts off with a network of some 5000 agencies covering 22 states. The new institution will reportedly supplant not only the Chase Manhattan Bank, now number one in America, but will also lead the world in market capitalization (\$94.8-billion US), followed by second-ranking HSBC (\$91.3-billion US), and third-ranking Tokyo-Mitsubishi (\$88.8-billion US).

A few days later, it was the turn of First Chicago and Banc One to announce their \$30-billion-US merger, thus forming the world's fifth largest commercial bank (sixth in market capitalization: \$54.6-billion US) with more than \$230-billion US in assets and more than 2000 branches.

Just before going for press, Wells Fargo and Co. and Norwest Corp. announced, last June, their merging agreement into what would be the seventh-largest U.S. Bank (the fourth American group considering their market capitalization) and the first in the Western area of the United States. The combined financial institutions, who have decided to retain the storied Wells Fargo name, would have about \$191 billion U.S. in assets, more than 90,000 employees, about 20 million customers and 5,777 financial services outlets in the U.S., Canada and around the world. It would have more branches and Internet customers than any other U.S. bank. That \$34-billion financial stock-deal could eventually provide more competition for Canadian banks in small business and mortgage lending.

■ OPENING SALVOS IN THE GLOBALIZATION OF FINANCIAL SERVICES

With this first flurry of announcements of bank mergers, rumours are flying about courtship among other big financial players. The insiders among our American neighbours see signs that Chase Manhattan will merge with either J.P. Morgan (fourth largest American bank) or Merrill Lynch. In Canada, there are rumours about other possible mergers: Scotia Bank with the National Bank or with Canada Trust (\$40-billion in assets).

This frenzy of banking and financial activity is occurring not only in North America, but in all the industrialized countries of Europe: in Great Britain, 1996 merger between Royal Insurance and Sun Alliance and this year's merger between Commercial Union and General Accident; in France, 1997 merger between AXA and UAP; in Germany, merger of Allianz and AGF at the beginning of the year; and in Switzerland, the previously mentioned merger between SBS and UBS.

The hike in bank stocks after these announcements are a sign that the run for financial bigness is well planned and becoming more intense. The manoeuvres are far from over. Each new merger seems to whet other appetites. Big financial institutions are being spurred to react or risk being pushed aside.

In recent comments on the proposed merger between the Royal Bank and the Bank of Montreal (transaction valued at \$40-billion CAN), Mr. Holger Kluge, head of CIBC, said: "The banking landscape will never be the same." His assessment couldn't have been better timed, because that very day news broke about the huge American merger between Citicorp and Travelers. Undeniably a radical change in the American financial services industry. This turn of events was destined to make waves in Canada and the world. Who doesn't know the old saw: When the Americans sneeze, Canadians come down with a nasty case of the flu! Since NAFTA, the borders between Canada and the United States have been becoming more and more permeable. Mr. Kluge is of the opinion that it would be important to build a few strong and reputable financial institutions in Canada.

In reality, what are the motives driving the feeding frenzy in the banking and insurance industries? There are the obvious phenomena of market globalization and liberalization, but, closer to our pocket books, the main arguments point to factors such as

economies of scale, facing competition from abroad, greater national and international productivity.

We are still waiting to see what attitude Canadian authorities will adopt. For the moment, their response is limited to an eloquent silence—not that this oxymoron connotes a failure to understand the issues at stake. If the federal government approves the RoyMo merger, this will give the green light to other Canadian financial institutions. But is it in Canada's interest and within its means to allow the emergence of a few very large financial institutions offering, at best, a modest response to the fierce competition which is already beginning to heat up? Is Canada's traditional oligopolistic market about to cave in to new global economic realities?

It seems a foregone conclusion that the next revision of the *Bank Act* might very well be the last. After that, the need would rather be for new legislation creating a financial environment flexible enough to adapt to foreign competition from different types of financial institutions. According to the experts, the federal government would not so much need to put a brake on mergers (since these have always been a development strategy among banking institutions) as to orchestrate the transformations of banking services imposed by its own actions.

It will be interesting to observe the reaction of the Competition Bureau whose policy is to give the go-ahead to any merger which captures less than 35% of market share. The Bureau also puts a 65% ceiling on the market shares which can be held by the four largest suppliers of financial services.

For now, the Canadian minister of finance prefers to bide his time. He wants to wait for the recommendations from the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector before stating his position. This long awaited report should be submitted to him by Harold Mackay next September. Once the report is tabled, the Senate and House finance committees will study its conclusions and, in turn, submit their recommendations to the government. Public hearings will then be held. It is thus highly unlikely that the government will take any decision before the end of the year, which explains Paul Martin's annoyance with attempts to force his hand.

Most financial analysts believe that, in the current context of market globalization, these transactions might be beyond government control. Although the federal government might not really have the will to block them, it would nonetheless have the power to regulate them in a number of ways, particularly as concerns their

impact on the ultimate interests of the consumer (maintaining competition, protecting jobs) whose financial choices would be limited by current or future mergers. The banks have thus adopted the strategy of moving its pawns first—thus, in a way, forcing the government to adapt the whole structure of its regulations to their imperatives.

In order to keep ownership of our institutions largely in domestic hands, the federal government should also maintain the 10% protectionist clause applicable to Canadian financial institutions.

After having swallowed stock brokerage firms and trust companies, banks are now strategically moving their pawns on the bank-insurance chessboard. As we see it, the minister will be unable to block the merger of banks and insurance companies or to stop banks from selling insurance in their network of branches, because this strategy moves into an opening he himself made by signing the World Trade Organization on Financial Services which will liberalize the international activities of banks, insurance companies, and brokerage firms starting in 1999. It would thus seem that nothing can now stop foreign institutions from penetrating the Canadian market.

The existential question arises: "To be or not to be?" Can small and medium-sized financial institutions survive in their niche without being absorbed by the giants? Is it possible to resist the invasion of foreign financial institutions which have already let themselves into our garden? The task force studying the future of our financial institutions will certainly keep these questions front and centre in its deliberations.

It is against this backdrop that, closer to home, the reform of financial institutions (liberalization, regulations and ethics, intermediaries) is being passed through the collimator of Quebec's bill on financial products and services. To meet the massive competition from foreign banking giants (which have been authorized by the World Trade Organization on Financial Services to start doing business in Canada on 1 June 1999), some argue that Quebec, too, must have its major players and that our financial institutions must have the freedom to mount this huge tidal wave. What, in all of this, is myth, and what reality?

At a time when the biggest Canadian insurance companies operate as mutuals and still struggle to match the capitalization of the smallest Canadian banks by moving onto the stock market, is it still possible to develop a regulatory framework guaranteeing equal

opportunity to the different players? A wind of concentration is now blowing across the field of life and general insurance. In each of these two sectors, the ten leading insurance companies in Quebec underwrite, respectively, 70% and 61.8% of the premiums.

The emerging insurance market promises to be both concentrated and dominated by foreign penetration, since five of the biggest comprehensive insurers in Canada are branches of foreign firms: 62% of the comprehensive insurance premiums in Canada are underwritten by firms whose headquarters abroad. In contrast, it should be mentioned that, in 1996, Canada's own big insurance companies underwrote \$909-billion worth of life insurance policies abroad.

It will be interesting to keep track of the reactions of Quebec's finance minister, who feels that bill 188 must be adopted in order to arm Quebec against the rising tide of globalization. Like his federal homologue, he must act cautiously. And, in his case, there is the need to skillfully referee the interests of Desjardins (the only Quebec-owned savings institution) and those of insurance and brokerage firms that have the advantage of offering consumers the convenience of self-directed management keyed to their concern for privacy. Quebec like Ottawa must find a solution matching in scope the broad movements now shaking the world of finance.

Assurances will keep a close eye on these matters by inviting to its pages collaborators of all orientations wishing to pursue their thoughts on the evolution of the financial services sector in Canada and in Quebec. The publication of Jean Roy's study in the April issue of *Assurances* was already a fair opening gambit.

In the following pages, by this thematic issue, we review the various changes affecting the financial services sector and orienting its future. We begin by the Tarek M. Harchaoui's recent analysis on the structure and economic performance of deposit-accepting institutions in Canada in 1996. Then, we present a text written in late 1997 by contributors from Desjardins-Laurentian Life Insurance. The text traces the bank-insurance phenomenon from its European origins, to its penetration of the American market, and, finally, to its impact on Canada and its challenge for Quebec. Next, readers will also find a copy of the submission of the Association of Insurance Brokers of Canada presented to the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector to undertake a comprehensive review of what needs to be done to ensure that the Canadian financial services sector remains strong and dynamic. Also, our contributor Jean Roy comes again with a similar study,

but on the angle of the Canadian bank mergers and the compatibility between the bank shareholders interest and the public interest. Finally, the purpose of Any Abdalyan's article is to provide to readers a road-map to mergers and acquisitions in the insurance industry.