

La mutualisation des sociétés à fonds social et le plafonnement des capitaux étrangers en assurance sur la vie

Gérard Parizeau

Volume 34, Number 2, 1966

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1103574ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1103574ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Parizeau, G. (1966). La mutualisation des sociétés à fonds social et le plafonnement des capitaux étrangers en assurance sur la vie. *Assurances*, 34(2), 79–94. <https://doi.org/10.7202/1103574ar>

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,
Pierre Beaudry.

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

79

34^e année

Montréal, Juillet 1966

No 2

La mutualisation des sociétés à fonds social et le plafonnement des capitaux étrangers en assurance sur la vie ¹

par

GÉRARD PARIZEAU

Depuis quelques années, on constate qu'au Canada les capitaux étrangers mettent la main sur les entreprises d'importance vitale pour l'économie du pays.² Dans l'assurance, le mouvement a pris une telle importance depuis 1955 que les pouvoirs publics se sont émus et qu'ils ont adopté un certain nombre de mesures destinées à enrayer le mouvement.³ Ils ont permis d'abord aux sociétés à fonds social de se mutualiser, c'est-à-dire de se transformer en sociétés mutuelles par le rachat de leurs actions; ce qui rend les assurés propriétaires de l'entreprise. Puis, chronologiquement, en 1964 le légis-

¹ Les données fondamentales de ce travail proviennent des "Rapports du surintendant fédéral des Assurances" de 1957 à 1964.

² En 1961, les États-Unis détenaient soixante pour cent de la capitalisation dans l'industrie du pétrole et du gaz naturel, cinquante-deux pour cent dans l'affinage des métaux, quatre-vingt onze pour cent dans la fabrication des produits du caoutchouc et quatre-vingt dix pour cent dans celle des automobiles. Et depuis, ces pourcentages ont augmenté.

³ Dans l'assurance sur la vie tout au moins.

A S S U R A N C E S

lateur a fixé à dix pour cent le maximum d'actions pouvant être détenu par un actionnaire habitant à l'étranger et à vingt-cinq pour cent au maximum les actions appartenant à des actionnaires vivant en dehors du Canada. Pour comprendre la réaction des milieux officiels, il faut se demander quelle était la situation en 1957 dans le domaine de l'assurance-vie, au moment où la mutualisation a été permise.

80

Si, en 1929, la Montreal Life avait été achetée par un groupe anglais, jusqu'en 1955 aucune autre société canadienne d'assurance sur la vie n'avait été entièrement prise en main par des capitaux étrangers. Soudainement, à partir de ce moment, le mouvement s'est précipité ainsi:

	Société canadienne	Actif (en millions)	Achetée par un groupe ¹
1955	The Continental Life Insurance Company	\$ 30	de Suisse
1956	The Western Life Assurance Company	\$ 5	des Etats-Unis
1956	The Commercial Life Assurance Company	\$ 8	de Hollande
1957	The Dominion Life Assurance Company	\$156	des Etats-Unis
1957	Fidelity Life Assurance Company	\$ 7	de Grande-Bretagne
1958-60	The National Life Assurance Company	\$ 49	des Etats-Unis
1960	The Excelsior Life Insurance Company	\$109	des Etats-Unis

¹ Voici comment en 1960, le surintendant des Assurances expliquait pourquoi les assureurs étrangers se portaient acquéreur de sociétés canadiennes:

"The acquisition of control of established Canadian companies by British and foreign insurance companies means a permanent loss in the share of the life insurance business in Canada transacted by Canadian companies under Canadian control. The formation of a new life insurance company is a difficult undertaking and requires the investment of large amounts of money with no expectation of a return on the investment for many years in the future. Such companies are, therefore, difficult to replace. The chance of repatriation of control is much less than if the shares were in the hands of individuals. However, if Canadian shareholders wish to sell their shares, and if interests outside Canada are prepared to pay a higher price than Canadian interests, a solution to the problem is difficult to find without serious interference with private rights."

A S S U R A N C E S

A la fin d'avril 1961, sur 36 compagnies canadiennes inscrites au contrôle fédéral, onze appartenaient à des étrangers: trois de ces sociétés ayant été fondées au Canada avec des capitaux souscrits en grande partie à l'extérieur du pays.

Pour les sociétés autres que vie, en 1964, au moment où des dispositions furent prises pour plafonner l'achat par l'étranger d'actions de sociétés canadiennes d'assurance sur la vie, la situation était encore plus mauvaise pour le groupe indigène. Qu'on en juge par cette répartition des assurances incendie et accidents¹ entre les divers groupes d'assureurs:

81

Affaires détenues par des :	1964 (%)
Sociétés purement canadiennes	24.2
Sociétés canadiennes appartenant à des assureurs britanniques	9.9
Sociétés appartenant à d'autres assureurs étrangers ...	9.1
	43.2
Affaires souscrites par des assureurs étrangers:	
britanniques	20.0
d'autres pays	36.8
	100.0

Les sociétés canadiennes n'avaient donc, en 1964, que 24.2 pour cent des affaires autres que vie; ce qui était bien peu pour une économie aussi évoluée que celle du Canada.²

Devant cela, on comprend que les pouvoirs publics aient tenu à intervenir et qu'ils aient cherché à imposer des mesures destinées à enrayer le mouvement. D'autant plus que le législateur n'avait pas trop bonne conscience puisque, s'il avait autorisé jusque-là les sociétés étrangères à se porter acquéreur des actions d'une société canadienne d'assurance sur

¹ Réassurance déduite.

² Malgré cela, le législateur n'a rien fait jusqu'ici dans ce domaine; son intervention s'est limitée, en effet, à l'assurance sur la vie qui groupe des capitaux beaucoup plus considérables et dont les affaires s'étendent sur une période de temps beaucoup plus longue.

la vie, il ne l'avait pas permis aux assureurs canadiens. Par une disposition bien paradoxale de la loi, en effet, une compagnie canadienne d'assurance sur la vie ne pouvait acheter les actions d'une autre société canadienne d'assurance sur la vie.¹ On voulait ainsi, disait-on,² empêcher que les grosses entreprises n'englobent les petites et ne forment des mastodontes incontrôlables ou ne centralisent une trop grosse part des affaires traitées au Canada. Mais ce que l'on défendait aux indigènes, on le permettait à l'étranger. A tel point qu'en 1957, celui-ci menaçait de mettre la main non plus sur de petites ou de moyennes entreprises, mais sur de très grandes affaires comme la Sun Life, la Confereration Life, la Manufacturers Life: entreprises canadiennes considérables et très exposées à être achetées par l'étranger à cause

¹ Art. 63-1-C. Loi concernant les compagnies d'assurances canadiennes et britanniques.

² Voici quel était le raisonnement du surintendant des Assurances dans son Rapport de 1960 (p. XXXV) :

"It is sometimes suggested that Canadian life insurance companies should be permitted to buy the shares of other life insurance companies in order to prevent ownership going out of Canada. If such action were permitted (an amendment to the legislation would be required), the disadvantages might well outweigh the advantages. Such a course would probably lead to the disappearance of existing small companies through amalgamation or merger following purchase of control and it is not clear that the best interests of the policyholders of the purchased company would be served in this way. It might be that, for many policyholders in Canadian companies, change of control would be less objectionable than disappearance of the company through amalgamation or merger. In the former case, the company continues as a separate corporate entity and even where control has passed out of Canada the basic characteristics of the company are likely to change only slowly, if at all. However, in the case of merger, the policyholder finds himself insured in another company not of his own choosing and, perhaps, not to his taste. He cannot, however, transfer his insurance elsewhere without the possibility of suffering some loss.

"It may be noted, too, that purchase of one Canadian company by another would not provide any guarantee of the retention of control in Canada, because control of the purchasing company itself might pass to foreign hands unless the purchasing company were a mutual company.

"In any event, apart from the prospect of merger and its effect on policyholders of the disappearing company, purchase of control of Canadian companies by other Canadian life insurance companies might not be in the best interests of the policyholders of the latter, especially where the purchase is made in competition with foreign companies. A foreign company is often prepared to pay a very high price for shares since acquisition of a subsidiary may be an alternative to the heavy investment required to set up an agency organization of its own. To compete, a Canadian company would have to outbid the foreign company but, already having its own agency organization, would find the investment less advantageous."

- i) de l'importance de leurs affaires et de la qualité de leur organisation technique et commerciale;
- ii) de la valeur considérable des actions qui n'avaient pas été manipulées comme l'avaient fait certaines entreprises commerciales et industrielles, dans le passé. On s'en rendit compte quand des actions de dix dollars se vendirent de 65 à 325 dollars, une fois que le gouvernement fédéral eût permis la transformation des compagnies par actions en sociétés mutuelles en 1957.¹

Voyons comment le processus de la mutualisation s'effectua pour cinq sociétés assujetties au contrôle fédéral, quelles conditions l'État y mit, ce qu'il en coûta aux sociétés intéressées et comment celles-ci réagirent devant la saignée que la mutualisation entraîna nécessairement au fur et à mesure que les actions furent rachetées aux actionnaires, versées au trésor, puis radiées, afin que la société devienne une entreprise mutuelle sans laisser aucune autre trace du statut antérieur qu'une diminution momentanée d'une partie des réserves libres ou des surplus, représentés par les excédents de la caisse d'assurance et du fonds de mortalité.

I — La mutualisation : processus et résultats

C'est par un amendement à la loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques que le parlement canadien décida comment les sociétés canadiennes à fonds social pouvaient être transformées en sociétés mutuelles. Il suffit pour cela de se conformer à un certain nombre de conditions que l'on trouve au chapitre II de la loi sur les com-

¹ La province de Québec permet également la mutualisation à l'aide d'une loi spéciale. Ce fut le cas, par exemple, de la Laurentienne, qui fut transformée en société mutuelle par une loi provinciale, sanctionnée le 5 mars 1959. (Loi privée No 288, 7-8 Elizabeth II, C. 185). On a également permis la démutualisation, c'est-à-dire la transformation d'une société mutuelle en société par actions quand sa situation financière l'a justifiée.

pagnies d'assurance canadiennes et britanniques, sanctionnée le 20 décembre 1957.¹ Les voici résumées:

84

1° Le conseil d'administration de la société doit adopter un règlement autorisant le rachat des actions à un prix indiqué.² Comme le conseil comprend à la fois des représentants des actionnaires et des assurés participants,³ ceux-ci peuvent vérifier, en toute connaissance de cause, le montant fixé suivant une formule particulière, car ils ont accès aux sources de documentation les plus précises. Cette vérification est d'une importance primordiale, puisque les sommes versées aux actionnaires prennent une signification considérable, comme on le verra plus loin. La valeur de l'action variera suivant l'importance du capital, du surplus et de l'excédent de ces multiples réserves constituées au fur et à mesure de l'expansion de l'entreprise. L'assurance-vie est féconde en excédents de cette sorte qu'ont permis, en particulier, l'expansion du portefeuille à travers les années et la baisse du coût de mortalité à la suite des étonnants progrès de la santé publique. Pour le comprendre, il suffit de comparer les tables de mortalité qui, depuis l'American Experience Table of Mortality (1843-1858) et les British Offices Tables (1863-1893) jusqu'à la C.S.O. 1958, retracent l'évolution décroissante de la mortalité en Amérique. Même si le législateur a prévu qu'au moins 90 pour cent des profits réalisés avec les fonds participants devaient être versés aux assurés participants, l'importance des sommes en jeu et des fonds non participants a laissé aux actionnaires des bénéfices plus ou moins avoués, mais qui ont augmenté régulièrement et substantiellement avec les années.

¹ 6 Elisabeth II, chapitre II. Article 90A.

² Art. 90A, alinéa (2).

³ Par une disposition spéciale, le conseil d'administration d'une société d'assurance sur la vie à fonds social comprend des représentants des actionnaires et des assurés. Ces derniers ne doivent pas être actionnaires et ils doivent avoir une police d'assurance avec participation dans les bénéfices. (Art. 6 (2)). Ils ont les mêmes droits que les administrateurs qui représentent les actionnaires.

2° Une fois le règlement adopté par le conseil, une assemblée générale extraordinaire est convoquée pour obtenir l'assentiment des intéressés. Cette assemblée réunit les actionnaires et les assurés. Il faut, en effet, que chaque partie accepte l'opération: les premiers devant en bénéficier doublement, puisque c'est la valeur véritable de leurs actions qu'on leur remettra et puisque les sommes versées ne sont pas imposables. Il s'agit, en effet, d'un profit de capital qui, dans l'esprit actuel de l'impôt sur le revenu, n'est pas taxable. Les seconds ont un intérêt immédiat non moins important, puisqu'ils doivent garder dans la société des sommes suffisamment élevées pour que l'avenir de l'entreprise n'en souffre pas. Il y a là un jeu d'intérêts qu'il faut surveiller de très près si l'on ne veut pas affaiblir la société au point de rendre son avenir aléatoire ou, tout au moins, enrayer momentanément son essor.¹ L'opération de rachat se répartit sur une période plus ou moins étendue suivant les ressources de l'entreprise. C'est ainsi qu'elle a porté sur cinq ans dans le cas de la Sun Life² et qu'elle n'était pas encore terminée le 31 décembre 1964, dans le cas de deux autres sociétés dont la mutualisation remontait également à 1958.

85

Il est intéressant de voir quelle a été la réaction des actionnaires et des assurés des sociétés intéressées au moment où, en 1958, cinq d'entre elles décidèrent de se transformer. En voici un aperçu précis pour la Sun Life et la Manufacturers Life:

a) réaction des actionnaires	Sun Life	Manufacturers Life
Nombre total d'actions	200,000	150,000
Nombre de votes favorables	172,253	119,333
Nombre de votes défavorables	—	50

¹ La loi mentionne à l'alinéa 3(b): le Conseil du Trésor doit être convaincu "que le capital versé de la compagnie a cessé d'être un facteur important pour la sauvegarde des intérêts des porteurs de police de la compagnie ..."

² De 1958 à 1962.

A S S U R A N C E S

b) réaction des assurés

Assurés présents ou représentés	188,611	229,967
Nombre de votes favorables	188,611	229,832
Nombre de votes défavorables	—	135

Dans les deux cas, l'opinion était très catégorique.

86 3° Il ne reste plus qu'à faire accepter le règlement par le Conseil de la Trésorerie d'abord, puis ultérieurement, par le ministre des Finances quand la loi eût été modifiée. L'acceptation officielle ne tarde pas dès qu'on se rend compte de l'assentiment des intéressés et dès qu'on a pu vérifier que le rachat des actions n'affaiblira pas l'entreprise au point de ralentir son essor.¹

Sanctionnée à la session de 1957 comme on l'a vu, la loi de mutualisation donna lieu dès 1958 à la première partie de l'opération. En profitèrent immédiatement les sociétés suivantes:

Au 31 décembre 1957	Actif (000,000)	Assurance en vigueur (000,000)
Equitable Life Insurance	\$ 35	\$ 155
Manufacturers Life	821	2,741
Confederation Life	407	2,058
Sun Life	2,212	8,203
Canada	637	3,034
	\$4,112	\$16,191

La Sun Life était la plus importante; mais, dans l'ensemble, l'opération portait sur un actif de quatre milliards de dollars et sur des capitaux assurés de l'ordre de seize milliards. Il y avait là des sommes énormes en jeu. D'autre part, la mesure enrayait momentanément le mouvement que milieux officiels et privés avaient craint de ne pouvoir empêcher jusque-là.

¹ Une fois le rachat officiellement reconnu, les actionnaires doivent individuellement manifester le désir de l'accepter à la société et déposer leurs actions, suivant un mode reconnu par l'article 90A de la loi.

Dans le cas présent, il ne s'agissait pas simplement d'éviter qu'un groupe d'actionnaires remplaçât un autre, mais qu'un groupe étranger se substituât juridiquement à un autre dans la direction d'entreprises qui, graduellement, centralisent les économies d'une partie importante de la population. Pour comprendre la situation, il faut se rappeler que, grâce à une publicité intense et, dans l'ensemble bien faite, les assureurs canadiens sont parvenus à convaincre le public que l'assurance sur la vie est indispensable à la sécurité de la famille. Ainsi, ils ont orienté vers eux d'énormes capitaux dont les pouvoirs publics ne peuvent pas abandonner la direction à l'étranger de gaieté de cœur. Les sociétés d'assurance sur la vie fournissent un tel apport au marché financier qu'il fallait autant que possible en garder la propriété au Canada et empêcher ainsi que l'orientation d'une partie importante de l'épargne ne fût décidée par des influences extérieures.

87



La décision de mutualiser ayant été prise par les actionnaires et par les assurés et confirmée officiellement, il faut voir maintenant comment l'opération a été exécutée. Il ne pouvait s'agir de la réaliser en un an, tant les sommes en jeu étaient considérables. Pour qu'on en juge, voici un tableau qui indique quel était le coût du rachat :

Société	Fondée en	Nombre d'actions	Valeur au pair	Prix du rachat	Somme totale à verser
Equitable Life	1920	65,421	\$10.00	\$ 65.00	\$ 4,252,000
Sun Life	1865	200,000	\$10.00	\$325.00	\$65,000,000
Confederation Life	1871	100,000	\$10.00	\$180.00	\$18,000,000
Manufacturers Life	1887	150,000	\$10.00	\$275.00	\$41,250,000
Canada Life	1847	100,000	\$10.00	\$220.00	\$22,000,000

Les sommes étaient importantes puisqu'elles allaient de quatre à soixante-cinq millions de dollars. Pour ne pas affai-

ASSURANCES

blir les sociétés intéressées, voici comment le prix des actions fut versé aux actionnaires:

Sociétés	Nombre d'années
Sun Life	5 ans, de 1958 à 1962
Canada Life	5 ans, de 1958 à 1962
Equitable Life	6 ans, de 1958 à 1963
Manufacturers Life	6 ans, de 1958 à 1964 ¹
Confederation Life	6 ans, de 1958 à 1964

88

Dans l'intervalle, le capital-actions diminuait dans les livres de chaque société d'un montant correspondant aux actions rachetées et la composition du conseil se modifiait graduellement: le nombre des administrateurs représentant les actionnaires suivant une courbe décroissante. Au complet versement du prix de rachat, l'entreprise devenait la propriété des assurés. Seuls faisaient alors partie du conseil administrateurs élus par les assurés participants.



Une première question se pose ici. Dans quelle mesure la mutualisation a-t-elle affaibli les assureurs concernés? Verser aux actionnaires de pareilles sommes n'est-il pas imprudent? Ne peut-on ainsi enrayer l'essor normal de l'entreprise pendant plusieurs années? Nous ne pensons pas que le contrôle des assurances ait pu l'imaginer un instant. Sans quoi, avec toute son influence, il aurait empêché l'opération qui, dans son esprit, devait non pas permettre aux actionnaires de toucher un capital considérable sans payer d'impôt, mais empêcher l'étranger de mettre la main sur des entreprises vitales pour l'économie du pays. La nationalisation aurait été une autre solution valable, mais au Canada l'opinion ne l'aurait pas permise et, d'autre part, l'opération aurait coûté aussi cher si l'on avait voulu éviter la spoliation.

¹ A la fin de 1964, il restait encore \$7,250,000 à verser aux actionnaires de la Manufacturers Life et \$3,400,000 à ceux de la Confederation. Rapport du Surintendant des assurances pour 1964. P. XL.

A S S U R A N C E S

Pour comprendre dans quelle mesure les sociétés ont pu résister à la saignée,¹ il est intéressant de voir l'évolution de la caisse d'assurance durant les années qui suivirent le rachat des actions. On entend par là les réserves spéciales qui garantissent les engagements pris par l'assureur envers ses assurés et le surplus, c'est-à-dire l'excédent au delà du capital. En voici l'évolution de 1958 à 1964, ainsi que l'augmentation de l'actif et de l'assurance-vie en vigueur pendant cette période de sept ans, qui comprend les années de rachat des actions et celles qui suivent:

89

Compagnies	Actif (000,000 exclus)		Assurance-vie en vigueur (000,000 exclus)		Évolution de la caisse d'assurance (000,000 exclus)	
	1958	1964	1958	1964	1958	1964
	Sun Life	\$2,212	\$2,823	\$8,343	\$12,522	\$160,045
Equitable	35	51	150	462	1,494	2,251
Manufacturers Life	821	1,383	2,801	5,096	42,555	80,836
Canada Life	637	942	3,027	5,264	30,106	42,118
Confederation Life	406	585	2,117	3,625	30,333	42,858
			<u>16,438</u>	<u>26,969</u>	<u>264,533</u>	<u>400,400</u>

Ainsi, en sept ans, le montant de l'assurance en vigueur dans le cas de ces cinq compagnies est passé de seize à vingt-sept milliards de dollars et la caisse d'assurance, au total, a augmenté de deux cent soixante-quatre à quatre cent millions de dollars. On ne peut donc dire

a) que la mutualisation a vidé les sociétés de leurs ressources essentielles;

b) que, financièrement, les entreprises ont été grandement affaiblies;

c) que, commercialement, l'opération s'est traduite par un retard dans l'expansion des sociétés. Il est vrai que la force de vente était intacte et qu'à cause des réserves restant dans les entreprises, celles-ci pouvaient continuer leur expansion

¹ Et pourquoi le contrôle des assurances l'a permise.

² C'est ainsi que, dans le cas de la Sun Life, la caisse d'assurance est passé de 7 à 8 pour cent de l'actif.

A S S U R A N C E S

sans crainte pourvu qu'elle se fît à une allure justifiée par les ressources accumulées et dont l'existence même n'était pas atteinte par les sommes versées aux actionnaires en un nombre d'années suffisant.



90 L'importance financière de l'opération était-elle justifiable? C'est la seconde question à laquelle nous voudrions essayer de répondre, non en la justifiant mathématiquement, car nous n'avons pas tous les éléments voulus, mais en apportant quelques facteurs d'appréciation. Voici, en résumé, le prix qui a été versé par action dans le cas de chaque société:

	Valeur au pair	Prix payé
Sun Life	\$10.00	\$325.00
Equitable	10.00	65.00
Manufacturers Life	10.00	275.00
Canada Life	10.00	220.00
Confederation Life	10.00	180.00

Au premier abord, ne semble-t-il pas exagéré de payer de six fois et demie à trente-deux fois et demie la valeur au pair d'une action? Pour l'expliquer, il faut se rappeler un certain nombre de faits qui empruntent leurs éléments principaux à la nature même de l'opération d'assurance et à l'âge des entreprises:

1° Le tarif d'assurance sur la vie est basé essentiellement sur des tables de mortalité dont les données ont beaucoup varié depuis un siècle. Les assureurs ont d'abord employé les *British Offices Tables* et l'*American Table of Mortality*; puis, comme nous l'avons dit précédemment, ils ont remplacé ces tables par de plus récentes au fur et à mesure que les progrès de la statistique, de la démographie et de la santé publique permettaient de serrer le coût de mortalité de plus près. En

toute honnêteté et avec l'approbation du contrôle des assurances, les sociétés ont ainsi accumulé des sommes d'autant plus considérables, en excédent de leurs besoins techniques, que le taux de calcul de leurs réserves était plafonné à trois et demi pour cent, alors que le rendement de leurs placements était considérablement plus élevé durant les périodes où le loyer de l'argent était haut et où le gouvernement les laissait orienter leur politique financière vers autre chose que les fonds d'État. Il est vrai

a) que le législateur avait prévu qu'au moins quatre-vingt-dix pour cent des bénéfices réalisés avec les fonds participants devaient être versés aux assurés participants;

b) que, devant la concurrence des sociétés mutuelles, certaines sociétés par actions versaient jusqu'à quatre-vingt-dix-sept pour cent de leurs bénéfices, une fois les réserves nécessaires constituées;

c) que, théoriquement, pour les bénéfices faits avec les fonds non participants la même obligation ne subsistait que dans la mesure même de la concurrence;

d) qu'à cause des sommes en jeu, les montants laissés en réserve libre étaient considérables et s'accumulaient d'année en année.

2° Dans le cas des sociétés en cause, on se trouvait devant des entreprises existant depuis de très nombreuses années et qui avaient été administrées avec une très grande prudence¹ et une non moins grande efficacité.

3° Dans l'ensemble, on a empêché les sociétés d'augmenter périodiquement leur capital en fonction de l'importance de leurs affaires. Et surtout, on ne leur a pas permis de multiplier leurs actions presque à l'infini, comme un bon nombre d'entreprises industrielles ou commerciales l'ont fait. On a

ainsi gardé à l'action sa valeur intrinsèque, sinon originale. A travers l'existence des sociétés, on a autorisé un seul fractionnement, qui a transformé l'action première d'une valeur de cent dollars en dix de 10 dollars. A toute fin utile, cela ne changeait guère le coût total de l'opération, sauf qu'au lieu de payer \$3,250 pour une action de cent dollars d'une des sociétés, par exemple, on ne versait que trois cent vingt-cinq dollars pour chacun des titres décuplés en nombre.

92

4° En somme dans le cas de ces sociétés, comme dans n'importe quel autre domaine, les plus âgées et les mieux administrées ont eu un essor considérable à travers les années, sans qu'il ait été nécessaire de les protéger contre la concurrence étrangère. Elles y sont parvenues, grâce à une politique commerciale très poussée qui a emprunté ses éléments de succès aux sociétés américaines les plus progressives. Elles ont complété cette première condition essentielle par une politique financière prudente, efficace dans l'ensemble et qui, par l'importance des capitaux traités pendant une très longue période, a laissé au compte des actionnaires des sommes considérables retenues dans l'entreprise tant par l'intervention du contrôle gouvernemental que par la prudence des conseils d'administration qui se sont succédé.

Il nous paraîtrait juste de trouver excessive une pareille levée de fonds si le contrôle fédéral n'en avait vérifié l'exactitude, si une brutale saignée avait mis en danger l'existence même des sociétés et si l'opération n'avait été exécutée sur une période assez longue pour ne pas nuire à l'essor de l'entreprise. Même si on trouve le retrait très élevé, il s'explique par l'âge des entreprises, la durée de leurs opérations, les réserves accumulées à travers les ans au lieu de les verser chaque année aux actionnaires, la nature même des opérations

¹ L'aventure de l'une d'elles au moment de la crise de 1929 aurait pu bien mal tourner, il est vrai. Celle-ci donna alors un coup de barre qui rapidement assainit sa situation et lui redonna la liquidité officielle nécessaire.

faites par des sociétés qui, il faut l'admettre, ne donnent lieu à une aussi grande surveillance dans aucun autre domaine.¹

II — Le plafonnement des participations étrangères

La seconde mesure prise par le gouvernement fédéral pour empêcher la main mise de l'étranger sur les sociétés d'assurance sur la vie remonte à la session de 1964. Elle a consisté essentiellement à plafonner la participation des capitaux étrangers dans les sociétés canadiennes:

93

- a) à dix pour cent du capital-actions par individu habitant à l'étranger;
- b) et à vingt-cinq pour cent en tout la part du capital-actions de l'entreprise, souscrite par des étrangers habitant en dehors du Canada.

Ajoutons immédiatement

i) que la mesure ne s'applique pas à toute société canadienne d'assurance sur la vie dont le contrôle était détenu par des capitaux étrangers antérieurement au 23 septembre 1964;

ii) que si un étranger, habitant à l'extérieur du Canada, achète plus de dix pour cent des actions soit directement, soit par l'entremise d'un fondé de pouvoir indigène, il ne garde aucun droit de vote. En somme, on n'empêche pas tant l'étranger de se porter acquéreur de plus d'actions que ne le prévoit le maximum fixé par la loi, que d'intervenir directement dans l'entreprise par le truchement de l'assemblée des actionnaires et du conseil d'administration, s'il a dépassé le maximum prévu.²

¹ On peut se demander si, du point de vue de l'actionnaire, la vente de ses actions n'aurait pas été plus avantageuse que la mutualisation. Dans un cas particulier, on a constaté que la vente a permis de toucher une somme substantiellement plus élevée que le prix autorisé par le contrôle des assurances. Il ne s'agit pas, cependant, d'une des entreprises dont nous avons étudié le cas ici.

² Rien n'empêche un groupe étranger de fonder une société nouvelle et de détenir la majorité ou la totalité des actions.

94 En résumé, dans le cas de la mutualisation, on prévoit la disparition de l'actionnaire qui s'efface devant l'assuré. Dans celui du plafonnement des actions détenues par des étrangers, on cherche à empêcher l'influence que directement ceux-ci peuvent exercer sur l'essor et l'orientation des entreprises. Dans les deux cas, on se trouve devant une politique d'auto-défense économique que les pays d'Europe pratiquent eux-mêmes à un degré encore plus avancé, tant ils sont effrayés par l'envahissement du capitalisme américain qui tend à s'installer de façon irrémédiable aux points névralgiques des pays avec lesquels il fait affaire. Si l'Europe sent le besoin de se défendre, on ne peut blâmer l'économie canadienne de se protéger contre une force énorme devant laquelle presque tous cèdent. Quand on songe aux instructions données récemment aux succursales d'entreprises américaines au sujet du rapatriement des capitaux accumulés et à celles qui, dans le passé, tentèrent de diriger la politique commerciale des entreprises canadiennes, appartenant aux capitaux américains dans notre pays, on ne peut se refuser à admettre une politique canadienne d'auto-défense dans une économie déjà passablement dirigée.¹ Si elle accueille avec plaisir les capitaux destinés à créer des entreprises nouvelles, celle-ci s'inquiète d'une mainmise croissante sur les organismes financiers principaux dont le pays dispose — qu'il s'agisse de compagnies d'assurance sur la vie, de banques ou de sociétés de fiducie qui sont parmi les éléments de base de son existence.²

¹ On lira avec intérêt à ce sujet les études parues dans les "Cahiers de l'Institut de science économique appliquée" d'août 1962. No 128.

² La mutualisation des sociétés d'assurance sur la vie aux Etats-Unis avait d'autres aspects, comme le signale Mme Linda Pickthorne Flecher dans un excellent article paru dans "The Journal of Risk and Insurance" de mars 1966, sous le titre de "Motivations underlying the mutualization of Stock Life Insurance Companies". Voici comment elle les groupe pour les sociétés américaines: 1° désir de satisfaire l'opinion publique un peu montée aux Etats-Unis à la suite d'une enquête publique; 2° règlement du problème individuel des actionnaires que posait l'impôt successoral; 3° empêcher que des éléments étrangers à l'entreprise ne prennent le contrôle de celle-ci; 4° solution apportée aux problèmes techniques de l'entreprise. On pourrait ajouter à cela au Canada: la possibilité pour les actionnaires de réaliser un bénéfice financier immédiat et très important sans avoir à payer d'impôt; le profit de capital n'étant pas taxable au Canada.