

La réforme québécoise des Institutions financières

Jean-Marie Bouchard

Volume 53, Number 1, 1985

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1104419ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1104419ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Bouchard, J.-M. (1985). La réforme québécoise des Institutions financières. *Assurances*, 53(1), 7–18. <https://doi.org/10.7202/1104419ar>

Article abstract

The profound modifications to the insurance world induced by the adoption of Bill 75, in June 1984, are not impromptu changes. Rather, they are attributable to an evolution and a modernization of Quebec's financial institutions. This evolutionary process, which began several years ago, is likely to continue over the coming months. It is this perspective of the reform that the author wishes to emphasize by underlining the recent amendments to the Law of Insurance.

La réforme québécoise des Institutions financières⁽¹⁾

par

Jean-Marie Bouchard⁽²⁾

The profound modifications to the insurance world induced by the adoption of Bill 75, in June 1984, are not impromptu changes. Rather, they are attributable to an evolution and a modernization of Quebec's financial institutions. This evolutionary process, which began several years ago, is likely to continue over the coming months.

It is this perspective of the reform that the author wishes to emphasize by underlining the recent amendments to the Law of Insurance.



Les changements profonds apportés au secteur des assurances par la Loi 75, adoptée par l'Assemblée nationale en juin 1984, ne sont pas l'effet de l'improvisation. Ils s'inscrivent tout simplement dans le processus de modernisation des institutions financières, entrepris au Québec depuis quelques années et qui se poursuivra dans les mois à venir.

Déjà, il y a eu la Loi sur les valeurs mobilières, la Loi sur l'Inspecteur général des Institutions financières et la Loi sur l'assurance-dépôts. Toutes ces lois ont ceci en commun : créer un cadre approprié pour les institutions financières opérant dans un contexte sans cesse évolutif, car la vie économique et sociale, qui est en perpétuelle mutation, imprime ses impératifs qu'il importe de bien connaître, si l'on veut apporter une réponse adéquate.

C'est cette perspective de la réforme des institutions financières au Québec que je voudrais faire ressortir aujourd'hui, en mettant en relief les récents amendements à la Loi sur les assurances.

(1) Allocution prononcée devant les *Fellows of Life Management Institute*, le 14 novembre 1984.

(2) M. Bouchard est l'Inspecteur général des Institutions financières du Québec.

Lorsqu'on situe l'évolution des assurances privées au Québec par rapport à l'activité économique dans son ensemble, on constate une diminution de l'importance du secteur privé des assurances dans l'économie.

Ainsi, le rapport entre le revenu personnel disponible et les primes totales d'assurances au Québec, de 1945 à aujourd'hui⁽³⁾, a évolué comme suit :

1945 = 7,14%
 1971 = 10,08% (niveau le plus élevé atteint)
 1983 = 7,80%

8

Comment expliquer cette situation ? Depuis la fin des années '60, nous avons été témoins, plus ou moins à notre insu, d'une profonde transformation de la théorie de la séparation des fonctions (les quatre piliers) selon laquelle les institutions financières doivent se spécialiser selon des besoins spécifiques du marché. Au cours du siècle dernier et jusque dans les années '30, la réglementation des institutions financières au Canada s'était articulée autour de cette théorie.

D'un côté, les banques ont vu leurs pouvoirs libéralisés. Le gouvernement fédéral a permis, entre autres, à ces institutions d'occuper le champ des prêts hypothécaires et des prêts aux consommateurs, en élevant la limite sur le taux d'intérêt qui pouvait être prélevé ; le résultat en fut la quasi disparition des compagnies de finance et la diminution de l'importance des compagnies d'assurance comme prêteurs hypothécaires. Selon des statistiques de la Société canadienne du logement, la part de marché des institutions prêteuses pour des prêts hypothécaires sur les propriétés résidentielles au Canada a évolué comme suit :

Institutions	1967	1982
Banques	19,3%	43,8%
Fiducies	31,8%	26,0%
Compagnies d'assurance-vie	26,8%	7,8%
Autres	20,3%	22,4%

(3) Le marché des assurances privées au Québec depuis 1945, Direction générale des assurances, 1^{er} trimestre 1982 et Rapport annuel de l'Inspecteur général des Institutions financières sur les assurances, 1983.

ASSURANCES

En ce qui concerne les régimes enregistrés d'épargne-retraite, on constate une situation semblable depuis que les banques peuvent offrir ce genre de produits ; selon des statistiques de Revenu Canada, le pourcentage d'attraction des nouveaux régimes enregistrés au Canada a évolué comme suit :

Institutions	1967	1982
Compagnies d'assurance-vie	40,0%	19,1%
Fiducies	34,4%	35,7%
Banques	—	28,9%
Autres	25,6%	16,3%

En somme, la législation concernant les assurances n'avait pas modifié, sauf au Québec en juin 1984, les pouvoirs des compagnies d'assurance, alors que la révision régulière de la Loi sur les banques a permis d'allonger la liste des pouvoirs des banques, de sorte qu'aujourd'hui, cette loi énumère une longue liste non limitative d'activités allant de la prise de dépôt à la vente de billets de loterie, en passant évidemment par les prêts hypothécaires et les REER. Durant ce temps, les compagnies d'assurance étaient toujours confinées aux activités d'assurance et de rentes.

D'un autre côté, non seulement les pouvoirs des compagnies d'assurance n'étaient pas extensionnés, mais le développement des politiques sociales, au cours de ces années, a amené la définition de nouvelles spécialisations à même les champs d'activités traditionnels des compagnies d'assurance. C'est le cas de la Loi sur les régimes supplémentaires de rentes ; en 1950, les compagnies d'assurance-vie représentaient 27,7% de l'actif de toutes les institutions financières au Canada et les fonds de pension, 5,6% ; en 1967, nous avons 17,0% et 10,7% respectivement et, en 1982, la situation devient 8,3% et 13,1%. C'est aussi le cas de la Loi sur l'assurance automobile au Québec, dont l'effet a été qu'une large part de l'assurance automobile est devenue sans objet, diminuant d'autant les primes versées à l'entreprise privée ; le rapport entre le revenu personnel disponible et les primes totales d'assurance au Québec est passé de 9,46%, en 1976 à 8,93%, en 1978.

On se rend donc compte que la réforme québécoise des institutions financières ne constitue pas une rupture avec la séparation des fonctions, mais, au contraire, une tentative pour rétablir à l'égard

des institutions québécoises un équilibre avec leurs principaux concurrents.

Depuis 1945, on a assisté à l'émergence et à l'affermissement d'une forte industrie régionale de l'assurance au Québec. En 1945, 73% du marché des assurances au Québec était contrôlé par des assureurs n'y ayant pas leur siège social, et près de 50% du marché y était détenu par des assureurs provenant d'un pays autre que le Canada. En 1983, ces pourcentages n'étaient plus respectivement que de 62,6% et 20%.

10

Cette pénétration du marché québécois par les assureurs ayant leur siège social au Québec est d'autant plus remarquable que, avec le déménagement du siège social de Sun Life de Montréal à Toronto, c'est un pourcentage important d'affaires qui est passé ainsi des assureurs ayant leur siège social au Québec aux assureurs ayant leur siège social ailleurs au Canada. La part de marché des assureurs ayant leur siège social au Québec a évolué comme suit :

Part de marché des assureurs ayant leur siège social au Québec

1945	27,2%
1971	35,9%
1977	40,0%
1978	35,7%
1983	37,4%

On voit donc, malgré le fait que, depuis 1971, le rapport entre le revenu personnel disponible et les primes totales d'assurance au Québec soit en diminution constante et que la concurrence des compagnies d'assurance, par rapport aux autres institutions financières, soit de plus en plus difficile à soutenir, que la situation des compagnies d'assurance ayant leur siège social au Québec s'améliore constamment. D'ailleurs, dans le marché très contesté des rentes, les assureurs du Québec ont réussi à hausser de 26,4% à 31,2% leur part de marché, entre 1982 et 1983.

Cette poussée des assureurs du Québec semble démontrer qu'ils ont su s'adapter avec succès aux bouleversements profonds qui ont marqué ce secteur au cours des quinze dernières années. La réforme de la Loi sur les assurances est venue appuyer ce dynamisme en adaptant la réglementation de ce secteur, tout en préservant les mo-

tifs principaux qui ont amené les législateurs à réglementer les institutions financières au cours des années, soit la protection des consommateurs, l'instauration de la confiance dans le système financier et une saine compétition entre les diverses institutions financières.

Il y a 19 compagnies d'assurance-vie ou groupes comprenant des compagnies d'assurance-vie ayant leur siège social au Québec, dont 14 ont une charte québécoise. Parmi eux, il y en a 10 qui sont aussi présents en assurances générales et 7 qui sont présents au sein de plus d'un type d'institutions financières.

11

Parmi les 19 compagnies ou groupes de compagnies, il y en a 11 qui sont des compagnies mutuelles ou des coopératives et, donc, qui n'appartiennent pas à des investisseurs privés. Ces 11 compagnies ou groupes représentent plus de 95% des primes perçues par l'ensemble et représentent 6 des 10 présents en assurances générales et 6 des 7 présents au sein de plus d'un type d'institutions financières.



La réforme de la Loi 75 vise donc particulièrement des compagnies qui sont massivement mutuelles ou membres du groupement coopératif et qui détiennent déjà des intérêts diversifiés, soit par la voie de holdings traditionnels, soit par l'acquisition de filiales, en vertu des pouvoirs qui leur avaient déjà été consentis par la Loi sur les assurances, en 1976 et 1979. D'une façon générale, ces compagnies s'étaient prévaluées au maximum des possibilités offertes, tant par la Loi sur les assurances du Québec que par la Loi sur les compagnies d'assurances canadiennes et britanniques.

Les 19 compagnies d'assurance ou groupes, comprenant des compagnies d'assurance-vie et ayant leur siège social au Québec, regroupent approximativement 5% des actifs recueillis au Québec par l'ensemble des institutions financières, bien qu'il soit difficile de régionaliser ainsi les actifs des institutions financières. Ce pourcentage prend une importance particulière, lorsque l'on se rappelle la répartition, au niveau canadien, des actifs des institutions financières. Les chiffres de ces actifs sont les suivants, en 1967 et 1982 :

A S S U R A N C E S

	1967	1982
Banques	32,0%	37,1%
Compagnies d'assurance-vie	17,0%	8,3%
Compagnies de fiducie et de prêts	9,3%	9,5%
Coopératives d'épargne et de crédit	4,4%	6,7%
Fonds de pension	10,7%	13,1%
Autres institutions financières	26,7%	25,4%

12 Ces chiffres, à eux seuls, font voir qu'en ce qui concerne les compagnies d'assurance, la réforme québécoise s'insère dans un contexte d'une très grande concurrence pour accaparer le dollar d'épargne et pour répondre à la demande de capital. À cette compétition vive s'ajoutent les contraintes d'un marché régional où la situation diffère quelque peu de la situation canadienne.

On qualifie souvent la réforme québécoise de déréglementation. On devrait plutôt parler d'un décloisonnement, accompagné d'une réglementation accrue des institutions financières, respectant ainsi les motifs principaux qui ont amené les législateurs à réglementer ce secteur au cours des années, tout en tenant compte de l'évolution des besoins du marché, de l'évolution technologique et de l'évolution des techniques de surveillance et de contrôle qui se sont développées au Canada.

Le décloisonnement consiste à modifier la séparation des fonctions qui avaient été identifiées, au siècle dernier, pour répondre à des besoins spécifiques comme le financement industriel et commercial, l'administration des fiducies et la protection d'assurance. Dans la Loi sur les banques, on a procédé par l'énumération d'une liste non limitative d'activités avec certaines exceptions, comme la vente d'assurance ; il s'agit là d'un décloisonnement des activités : une banque reste une banque, mais elle offre une diversité de services qui n'ont parfois rien à voir avec les activités d'une institution bancaire. D'autres législations, comme la nouvelle législation de l'État de New-York, ont procédé au décloisonnement par voie de filiales ; dans ce cas, chaque institution conserve ses activités propres, mais l'ensemble offre une diversité de services. Au Québec, la formule retenue est mixte. Une institution financière pourra exercer diverses activités énumérées à la loi ou autorisées spécifiquement par le minis-

tre, mais celui-ci pourra exiger qu'une filiale soit constituée pour continuer toute activité qui n'est pas reliée à l'assurance, lorsque cette activité générera plus de 2% des revenus bruts de l'institution. Pour les autres activités non considérées comme complémentaires, la compagnie d'assurance devra procéder par voie de filiales. Ainsi, les genres sont respectés et continueront d'être régis par les lois organiques qui les concernent.

Les compagnies se voient offrir la possibilité de diversifier leurs activités, tout en conservant leur identité propre. Chaque institution continuera d'être réglementée par la législation qui lui est particulière, mais une partie de ses activités pourra se confondre avec les activités d'un autre type d'institution. C'est pourquoi doit-on parler de décloisonnement plutôt que de déréglementation.

13

Un autre sujet important abordé dans la réforme québécoise concerne les prêts et placements. Ici encore, faut-il éviter de parler de déréglementation car, si le champ des placements a été élargi, une nouvelle forme de réglementation a été instaurée. Jusqu'à maintenant, l'on cherchait à assurer la solidité financière des institutions par le moyen d'une réglementation détaillée des pouvoirs de placements. Ces exigences désavantageaient les institutions en ne leur permettant pas d'investir dans certains véhicules de placements et en limitant indûment les opportunités d'investissements qui se présentaient. Les modifications qui ont été apportées ne sont qu'une suite logique du principe du décloisonnement qui a été mis de l'avant et du nouveau concept de responsabilité des institutions. La nouvelle approche en matière de placement consiste à abroger les critères qualitatifs pour faire place au concept de l'administrateur prudent.

Ce concept de l'administrateur prudent ne se retrouve pas seulement dans la loi new-yorkaise. La Loi canadienne sur les banques en fait déjà un principe général. Le projet de révision de la loi fédérale sur les compagnies de fiducie et de prêts retient également ce principe. Au Québec, la refonte du Code civil, en ce qui concerne l'administration du bien d'autrui, propose d'en faire un principe de base dans notre société.

Cette approche nouvelle est rendue possible grâce à la sophistication des moyens de surveillance et de contrôle établis par le marché lui-même.

En effet, des organismes surveillent et contrôlent déjà la qualité de placements offerts sur le marché. Puis, les opérations de placements sont effectuées par des spécialistes, appartenant à des associations professionnelles qui jouent un rôle de formation et d'autodiscipline pour leurs membres.

14

Cependant, pour éviter une concentration excessive des actifs, des restrictions quantitatives demeurent. De façon générale, l'on peut dire que la grille de restrictions proposées par la législation new-yorkaise a été utilisée. Toutefois, cette grille a dû être adaptée pour tenir compte du fait que les actifs des institutions québécoises ou canadiennes sont moindres que ceux des institutions régies par l'État de New-York. Selon les commentaires et critiques que nous avons reçus, les critères retenus semblent raisonnablement sécuritaires.

L'abrogation des critères qualitatifs, auxquels devaient traditionnellement s'astreindre les institutions, permet à ces dernières d'être à l'affût des nouveaux modes de placements qui apparaissent régulièrement sur le marché, favorisant ainsi une maximisation du rendement sur les placements.

On entend aussi que le décloisonnement des institutions amènera la concentration des institutions financières. Je vous ai donné tantôt des chiffres sur la répartition des épargnes des canadiens entre les divers types d'institutions financières, entre 1967 et 1982. Ces chiffres révèlent que, bien que les banques aient vu leurs pouvoirs s'élargir considérablement, leur part du marché ne s'est que légèrement améliorée. Par contre, la part de marché des compagnies d'assurance ayant considérablement diminué au cours de la même période, nous assistons à un phénomène de regroupement des institutions qui va en s'accélégrant ; si rien ne vient stopper l'érosion du marché des assurances, ce phénomène prendra une ampleur critique. En effet, une industrie ne passe pas de 17,0% du marché à 8,3% en quinze ans, sans que les compagnies présentes dans ce marché n'en subissent les contrecoups. Il est possible que le décloisonnement amène certains regroupements, mais, de toute façon, les forces du marché mèneraient à elles seules à un résultat semblable.

La question du décloisonnement soulève aussi le problème des conflits d'intérêts. En effet, en permettant aux institutions de devenir filiales les unes des autres et en n'imposant pas de limites sur le pourcentage des actions qui peuvent être détenues par un individu ou un

groupe d'individus dans une même institution, on peut théoriquement favoriser la concentration d'entreprises au profit des investisseurs. Comme nous l'avons vu plus tôt, les compagnies québécoises sont principalement des compagnies mutuelles ou des groupes coopératifs où le contrôle des institutions est très dilué et où il est impossible qu'un individu ou groupe d'individus s'assure le contrôle effectif de l'institution. Dans le cas d'entreprises à capital-actions, la Loi sur les assurances comporte, depuis une dizaine d'années, des dispositions obligeant les administrateurs d'une compagnie à aviser l'Inspecteur général avant d'autoriser tout transfert ou attribution d'actions portant sur 10% ou plus du capital-actions ; le ministre peut interdire la transaction ou l'autoriser à certaines conditions qu'il détermine. Avec la Loi 75, nous avons introduit une disposition supplémentaire pour couvrir les opérations indirectes par le biais de holdings traditionnels. Ainsi, nous avons établi des présomptions de possession d'actions de la compagnie d'assurance au-delà du voile corporatif. De plus, la Loi sur les assurances comporte des dispositions sur les conflits d'intérêts dans les prêts ou placements qu'un assureur pourrait faire à des membres de son conseil d'administration, à ses dirigeants ou à leur famille ou à leurs associés ; une responsabilité solidaire est prévue pour les cas où les administrateurs et dirigeants d'un assureur passeraient outre à ces règles.

Le décloisonnement des activités et la nouvelle réglementation des placements ne constituent que deux des mesures que l'on peut associer au nouveau régime. Ce sont évidemment les plus spectaculaires, mais le rapport du Comité d'étude sur les institutions financières, remis en 1969 au gouvernement du Québec, comportait 82 recommandations dont plusieurs ont été adoptées depuis, et dont l'une concerne l'autorité publique de surveillance. Cette proposition a été concrétisée en 1982 par l'adoption de la Loi sur l'Inspecteur général des Institutions financières.

Cette Loi de l'Inspecteur général des Institutions financières est particulièrement importante, puisqu'elle a uniformisé la surveillance et le contrôle de toutes les institutions financières opérant au Québec, sous l'autorité d'un inspecteur général. Cette législation a mis de l'avant le principe de l'évaluation continue et régulière de la situation financière d'une institution et, généralement, de toutes ses affaires.

De plus, selon la philosophie de la réforme, des pouvoirs accrus sont accordés à l'Inspecteur général en matière d'intervention, lorsque la situation d'une institution évolue de façon défavorable. Ainsi, l'Inspecteur général peut, en plus des pouvoirs d'inspection qui lui étaient précédemment accordés, demander toute information ou renseignement additionnel dont il peut avoir besoin, s'il lui apparaît que la situation d'une institution se modifie en cours d'année. Il pourra également exiger un exemplaire des contrats de gestion conclus par une institution financière avec sa compagnie-mère ou ses filiales.

16

Dès qu'il se rend compte d'une détérioration de la situation, l'Inspecteur général peut apporter des restrictions au permis d'opérer de l'institution et soumettre le permis à certaines exigences que l'institution devra rencontrer, si elle veut éviter la suspension ou l'annulation définitive de son permis et la mise sous administration provisoire.

Même si la méthode de détermination du montant d'actifs minimal est fixée par un règlement du gouvernement, l'Inspecteur général peut, dans certains cas particuliers, donner des directives écrites à une institution pour qu'elle maintienne un actif supérieur à celui prescrit par le règlement.

D'autres mesures sont retenues, selon la nature des opérations de l'institution. Par exemple, la Loi 75 introduit l'obligation, pour les compagnies d'assurances générales, de maintenir des réserves suffisantes pour rencontrer leurs obligations, tout comme c'était le cas, depuis de nombreuses années, pour les compagnies d'assurances de personnes.

Un autre des aspects de la réforme québécoise concerne l'approche du contrôle exercé traditionnellement par l'État. Dans la mesure où une institution est en bonne santé financière, il est tout à fait indiqué de répartir la responsabilité du contrôle sur les gens qui sont choisis pour administrer la compagnie ou sur les professionnels dont ils s'entourent. C'est la raison pour laquelle, dans la Loi 75, la disparition des critères qualitatifs de placements a été remplacée par la règle de l'administrateur prudent, accompagnée d'une présomption de responsabilité solidaire des administrateurs.

De plus, le conseil d'administration d'une compagnie doit dorénavant se doter d'une politique de placements comprenant, notamment, l'accord des échéances de placements avec les engagements financiers. La Loi rend obligatoire la formation d'un comité de vérification et exige que les assureurs informent sans délai l'Inspecteur général de la démission, du non-renouvellement du mandat ou de la décision de proposer la destitution, en cours de mandat, du vérificateur et de l'actuaire responsables de l'évaluation.

En ce qui concerne les professionnels, le rôle du vérificateur a été raffermi, et une responsabilité plus grande lui a été conférée avec le comité de vérification. Tout comme c'était le cas en assurances de personnes, l'actuaire sera responsable de l'évaluation des réserves, en assurances générales ; ce professionnel a l'obligation de certifier la suffisance des réserves.

17

Comme on peut le constater, la réforme québécoise repose sur un sain équilibre que l'on retrouve à tous les niveaux : au niveau des pouvoirs comme au niveau des devoirs et des obligations. Si les activités sont plus étendues, un cadre organisationnel vient assurer le respect des lois organiques pertinentes. À des pouvoirs de placements souples et adaptables aux nouveautés du marché, correspondent des responsabilités accrues pour les dirigeants des institutions. Et c'est par une répartition des tâches de contrôle entre toutes les parties concernées, allant du conseil d'administration, en passant par les professionnels et jusqu'à l'autorité publique de surveillance, que la solvabilité de l'institution est assurée et que la protection du public est garantie.

La réforme québécoise qui est en cours ne se limitera pas seulement aux institutions. Il est évident que le décloisonnement des institutions amènera le décloisonnement ou, à tout le moins, la remise en question du rôle de l'intermédiaire dans le secteur des institutions financières. Le problème est, cependant, complexe parce que les tâches sont différentes et les formations diverses. Afin de faire le point sur cette question, j'ai créé, à la demande du ministre des Finances, trois comités d'étude dont les rapports devraient m'être remis dans les prochains mois. Ce n'est qu'après cette consultation avec le milieu que des recommandations seront faites au ministre.

La réforme québécoise des institutions financières est d'ores et déjà entreprise. Elle se poursuivra par la révision de la Loi sur les

compagnies de fiducie et de prêts et la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit. Le dernier discours inaugural en faisait mention.

Le but de cette réforme est d'adapter les institutions au rôle nouveau que commande une transformation radicale des structures sociales. Déjà inscrit dans les usages et coutumes depuis quelques années, le décloisonnement, pierre angulaire de la réforme, est devenu réalité juridique au Québec et produira, pour le public consommateur, les effets escomptés, tout en assurant aux institutions québécoises la place qui leur revient.

18

Le marché américain et ses risques

Si le marché monétaire américain est extrêmement intéressant, très varié, on doit suivre ses opérations de très près. Pour ne donner qu'un exemple, une banque privée de Londres hautement cotée et jouant un rôle important, aussi bien dans la banque que dans le commerce des métaux précieux, s'est trouvée récemment devant une perte totale de 160 millions de dollars U.S., à la suite de très mauvais résultats. Malgré sa réputation, malgré la connaissance du métier de son haut personnel et ses relations, elle serait tombée en faillite, si la Banque d'Angleterre n'était intervenue et, dit-on, ne se fût pas portée acquéreur de la firme, moyennant une somme minimale. Ainsi, elle est parvenue à maintenir une très vieille et tout à fait remarquable entreprise. Que voulons-nous tirer de ce fait qui n'est pas unique, autant aux États-Unis qu'en Angleterre ? C'est que le marché financier américain, dans l'ensemble, est extrêmement intéressant. On peut en tirer des bénéfices considérables dans les années de prospérité, pourvu que la politique de la maison soit prudente. D'un autre côté, il faut être très circonspect, car les sommes engagées sont énormes, à la mesure de la taille du pays.

Si nous faisons allusion ici à ce cas particulier, c'est simplement pour en montrer les aspects généraux et l'extrême prudence avec laquelle il faut traiter dans un monde où les sommes en jeu sont telles qu'on est exposé, en cas de coups durs, à des pertes énormes. Cela est exact, autant dans le domaine financier qu'en assurance où, en certaines périodes, tout va très bien, tandis que dans certaines autres, tout va très mal. C'est ce que constata cet établissement britannique dont les administrateurs se trouvèrent tout à coup devant un gouffre.