Reserve
HG2704
R45
~~ex. 2~~

La réglem[illegible] des institutions financières [illegible]positions à considérer

Supplément technique

Juin 1985

Canada

HG2704
R45
ex.2

La réglementation des institutions financières: propositions à considérer

Supplément technique

Juin 1985

Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

Avant-propos

Dans le document intitulé *La réglementation des institutions financières du Canada: propositions à considérer,* le gouvernement fédéral avait exposé un certain nombre de propositions de changements réglementaires dans le secteur financier. Ces propositions devaient servir de base à une série de consultations avec les provinces, les institutions financières, les consommateurs et les entreprises — consultations sur lesquelles devaient s'appuyer ensuite des mesures législatives. Depuis la publication de ce document, de nombreuses consultations importantes ont déjà eu lieu. Elles ont porté principalement sur les principes qui, d'après le gouvernement, devraient inspirer la politique publique et sur les grands axes de changement décrits dans le document d'étude.

Ce document-ci vise à poursuivre le processus. Il présente des renseignements supplémentaires sur les propositions du document d'étude afin de faciliter les consultations et l'élaboration d'un avant-projet de législation.

Les parties intéressées sont priées de transmettre leurs observations et suggestions à propos de ce document au ministre d'État (Finances), Chambre des communes, Ottawa, d'ici le 15 août 1985 afin que leurs vues puissent être prises en considération au cours du processus de consultation.

Table des matières

A. Résumé de l'approche proposée 1

B. Sociétés de portefeuille financières réglementées 7
- Définitions des relations 8
  - 1. Compagnies affiliées 8
  - 2. Compagnies liées 8
  - 3. Compagnies associées 9
  - 4. Intérêt commercial ou engagement important 10
  - 5. Actionnaire important 10
- Conditions de constitution 10
- Conséquences des règles de constitution 11
- Intérêts étrangers dans les sociétés de portefeuille financières 11
- Transfert d'actions ou de contrôle 13
- Application du droit existant des sociétés 13
- Structure des sociétés 13
- Structure du capital et versement de dividendes 14
- Pouvoirs et activités 15
- Transactions avec lien de dépendance dans un groupe financier 16
- Infractions aux règles sur les transactions intéressées et les conflits d'intérêts 18
- Consolidation dans les rapports de surveillance 18
- Transition et conversions 20
- Mutuelles d'assurance 21
- Coopératives financières 22

C. Banques de l'Annexe C 23
- Généralités 23
- Octroi de licences 23
- Propriété 23
- Pouvoirs 24
- Structure et régie 26
- Conversions 26

D. Contrôle des transactions intéressées 29
- Détermination d'un lien de dépendance 29
- Options pour le contrôle des transactions intéressées 30
  - 1. Restrictions relatives à la propriété 30
  - 2. Réglementation institutionnelle 31
  - 3. Interdiction sélective des transactions avec lien de dépendance 33
  - 4. Option privilégiée: interdiction générale 34
- Sanction des infractions 35

E. Contrôle des conflits d'intérêts 37
Contrôle du cheminement interne de l'information: cloisonnement .. 37
Recours civils 39
Bureau des conflits d'intérêts financiers 40
Exigences de divulgation 41

F. Système de surveillance 45
Pouvoirs discrétionnaires du ministre et des autorités de surveillance 45
1. Octroi de licences aux institutions financières 45
2. Fusions et transferts importants d'actions 46
3. Intervention des autorités réglementaires 47
4. Contrôle des transactions intéressées 47
5. Examen des méthodes de surveillance 48
6. Rationalisation de l'appareil de surveillance 48

G. Révision des règles de placement 49
Nécessité d'un changement 49
Nature des règles existantes 49
Axes de changement 50
1. Devoir fiduciaire de prudence dans les placements 51
2. Diversification 51
3. Concordance 52
4. Placements passifs 53
5. Participation dans des filiales 54
6. Placements dans une même société 54
7. Règles de qualité et restrictions relatives aux prêts 55
8. Biens immobiliers 57
9. Autres biens 58
Règles de placements applicables aux institutions non bancaires et aux régimes de pension 58
1. Sociétés de fiducie et de prêt 58
2. Compagnies d'assurance-vie 61
3. Compagnies d'assurance générale 64
4. Coopératives financières réglementées au niveau fédéral 64
5. Règles de placement applicables aux régimes de pension 65

H. Modernisation de la législation 67
Rationalisation de la législation 67
Modernisation de la régie des sociétés 68
Rôle des administrateurs 68
Définition du capital dans le cas des institutions financières réglementées 72
Établissement de réseaux 73
Capitalisation initiale 74
Propositions relatives à chaque catégorie d'institution 76
1. Sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire 76
2. Compagnies d'assurance-vie 76

3. Compagnies d'assurance générale 78
4. Coopératives financières 78
5. Loi sur les banques 79

Annexe

Règles de placement applicables aux régimes enregistrés de pension 81
Sécurité des fonds des pensionnés 82
Importance des régimes de pension dans le financement au Canada . 84
Règles actuelles de placement 85
1. Règles d'admissibilité des placements 85
2. Plafonds quantitatifs 86
3. Règles sur les conflits d'intérêts et les transactions intéressées 87
4. Règle sur les biens étrangers 87
Méthode de gestion prudente du portefeuille 88

A. Résumé de l'approche proposée

Principes et orientations

Comme il a été indiqué dans le document d'étude, le gouvernement fédéral est attaché à un certain nombre de principes fondamentaux qui doivent servir de base à la politique du secteur financier. Ces principes sont les suivants:

(1) améliorer la protection du consommateur;

(2) contrôler rigoureusement les transactions intéressées;

(3) prévenir les abus de situations de conflit d'intérêts;

(4) promouvoir la concurrence, l'innovation et l'efficience;

(5) accroître la commodité et les possibilités de choix offertes à la clientèle sur le marché;

(6) élargir les sources de crédit à la disposition des particuliers et des entreprises;

(7) assurer l'intégrité des institutions financières et la stabilité du système financier;

(8) promouvoir la compétitivité internationale et la croissance économique intérieure;

(9) promouvoir l'harmonisation des politiques réglementaires fédérale et provinciales.

Les propositions résumées ci-après et développées dans le reste du Supplément technique décrivent les moyens qui, de l'avis du gouvernement, permettraient le mieux de mettre en oeuvre ces principes dans l'élaboration de la politique du secteur financier.

Aperçu des propositions

Conformément aux principes exposés précédemment, le gouvernement propose de donner aux institutions financières une plus grande souplesse dans leurs modalités d'organisation. Un premier moyen consisterait à autoriser la combinaison de banques et d'institutions financières non bancaires sous l'égide d'une société de portefeuille financière. Le gouvernement estime que cette nouvelle formule d'organisation accroîtrait la concurrence entre les institutions et permettrait

d'améliorer le service aux consommateurs ainsi que l'efficience des marchés financiers. Les petites et moyennes entreprises auraient plus largement accès aux capitaux d'emprunt, ce qui améliorerait les perspectives de croissance et de renouveau économique. En outre les institutions financières seraient plus libres de mettre au point des services qui répondent aux besoins des entreprises et des particuliers. On espère que les propositions auront le même effet dans le domaine des prêts aux entreprises — soit l'élargissement des choix et l'abaissement des coûts — qu'en avaient eu les changements législatifs effectués dans les années 1950 et 1960 dans le domaine des prêts hypothécaires et du crédit à la consommation.

Ces propositions ne doivent toutefois pas être considérées comme une «déréglementation» des institutions financières. En fait, même si, comme il est indiqué plus loin, elles devraient élargir les possibilités offertes aux institutions financières, elles comportent simultanément des règles nouvelles et plus strictes destinées à assurer la protection du consommateur ainsi que l'intégrité des institutions financières et du système financier dans son ensemble. En outre, les normes imposées pour la formation de nouvelles institutions financières seraient relevées. La faillite de quelques institutions au cours des dernières années a souligné les dangers auxquels elles pouvaient être exposées lorsqu'on permettait les transactions intéressées — les opérations avec un lien de dépendance. C'est pourquoi le gouvernement propose de contrôler rigoureusement les transactions intéressées dans le cadre des efforts qu'il entend déployer pour faire des institutions financières constituées au niveau fédéral un lieu sûr où placer l'argent des Canadiens. Le gouvernement envisagera diverses méthodes afin d'assurer le contrôle strict des transactions intéressées qui est nécessaire, mais il est d'avis que c'est une interdiction de ces transactions qui inspirerait la plus grande confiance à cet égard.

Certaines faillites ont également révélé que les autorités réglementaires ne disposaient pas toujours de pouvoirs suffisants pour agir, même quand des problèmes avaient été décelés. Les propositions exposent diverses façons possibles de renforcer les pouvoirs des organes de surveillance pour leur permettre de s'acquitter convenablement de leurs tâches.

Les changements réglementaires proposés permettraient à la plupart des catégories d'institutions financières constituées au niveau fédéral de disposer d'une plus grande liberté que pour offrir des services financiers par le passé. Certaines institutions financières non bancaires contrôlées par des capitaux communs se sont déjà organisées au sein d'un groupe coiffé par une société de portefeuille financière. C'est là, pour l'essentiel, le modèle que le gouvernement voudrait que les autres institutions financières utilisent pour élargir le choix des services offerts à leur clientèle. Cette formule permettrait à des institutions de différentes catégories d'appartenir à une même société de portefeuille financière. De plus, la formule proposée assurerait que la législation fédérale ne ferait pas obstacle à la mise en commun de réseaux de distribution et de commercialisation, dans la mesure où cela est permis par la réglementation et la politique d'octroi de licences des provinces.

Cependant, en raison des préoccupations du gouvernement à l'égard de la solvabilité des institutions financières, ces dernières de même que les sociétés de portefeuille financières devraient satisfaire à un certain nombre d'exigences structurelles bien précises. Elles devraient rester des entités distinctes ayant chacune son conseil d'administration et ses états financiers. Cette exigence est particulièrement importante pour permettre aux autorités de surveillance d'évaluer la suffisance du capital, la liquidité des institutions et l'application de l'assurance-dépôts.

Dans le domaine du crédit commercial, un accroissement de la concurrence pourrait être recherché de deux manières: 1) en élargissant les pouvoirs de prêt commercial des sociétés de fiducie et autres institutions financières non bancaires; ou 2) en autorisant les sociétés de portefeuille à être propriétaires d'une banque (appelée banque de l'Annexe C). Le gouvernement penche pour la deuxième solution. Cela permettrait de soumettre toutes les opérations de crédit commercial à une réglementation cohérente. Les institutions désireuses d'établir une banque de l'Annexe C devraient évidemment satisfaire à des critères rigoureux d'intégrité financière.

Pour donner aux mutuelles d'assurance canadiennes et aux coopératives de crédit les mêmes possibilités de diversification qu'aux autres institutions, on établirait des dispositions qui leur permettraient de se prévaloir de la formule de la société de portefeuille financière. Les mutuelles seraient également assujetties à des restrictions appropriées concernant les fonds des assurés qui servent à la diversification.

Les changements proposés à l'égard des sociétés de portefeuille financières ne touchent pas, de manière générale, les banques des Annexes A et B. On se souviendra que des changements importants ont été apportés en 1980 à la *Loi sur les banques*. Le gouvernement se propose de concentrer, pour le moment, sur la modification de la législation des autres institutions financières. Il ne prévoit aucun changement appréciable de la législation bancaire avant 1990, date de la prochaine révision décennale de la *Loi sur les banques*. Il propose cependant quelques modifications en matière de réserves obligatoires et, si certaines des dispositions exposées dans ce document sont adoptées, des modifications corrélatives seront nécessaires. D'ici là, le gouvernement est disposé à entamer des consultations sur la révision de 1990 de la *Loi sur les banques*.

L'une des questions soulevées par ces considérations est l'effet produit sur la compétitivité des banques régionales de l'Annexe A, entre l'adoption des mesures législatives correspondant aux propositions exposées dans ce document et la révision ultérieure de la *Loi sur les banques*. Le gouvernement tient à ce que les propositions de ce document ne défavorisent pas ces institutions; aussi amorcera-t-il des pourparlers sur les moyens de permettre à ces institutions de rester compétitives sur les marchés qu'elles desservent. Un moyen d'y parvenir consisterait à autoriser ces banques de l'Annexe A, lorsque la situation le justifie, à se convertir en banques de l'Annexe C, ce qui leur permettrait, dans une structure chapeautée par une société de portefeuille, de s'associer à des institutions financières non bancaires.

En ce qui concerne les courtiers en valeurs mobilières, le gouvernement fédéral reconnaît qu'ils ont toujours été réglementés au niveau provincial. Au cours des dernières années, plusieurs provinces ont revu leur politique dans ce secteur, envisageant ce faisant la possibilité d'une plus grande participation des institutions financières au capital des maisons de courtage. Comme le gouvernement fédéral ne veut pas s'immiscer dans la politique des provinces à cet égard, il se propose de permettre aux sociétés de portefeuille financières de participer au capital des courtiers en valeurs mobilières dans la mesure permise par les diverses autorités provinciales.

L'approche réglementaire proposée par le gouvernement devrait bénéficier aux consommateurs ainsi qu'à l'ensemble de l'économie. Les institutions financières devraient être plus libres de s'adapter aux forces du marché et de réaliser des économies. De leur côté, les consommateurs devraient profiter d'un marché plus concurrentiel, d'ensembles plus commodes de services financiers et, peut-être, d'un abaissement des prix. Le gouvernement reconnaît que les changements proposés permettraient aux institutions financières non bancaires d'offrir plus facilement un «guichet unique» de services financiers. Il faut cependant y voir un désir de sa part non pas de promouvoir une telle évolution, mais plutôt de ne pas y faire obstacle si elle se produisait. Le gouvernement est persuadé que ceux qui voudront diversifier leurs sources de services financiers continueront de disposer d'un choix suffisamment varié.

Comme il a été indiqué, l'un des domaines où les règles devront être renforcées est celui des opérations comportant un lien de dépendance — les transactions intéressées. Ces dernières représentent une préoccupation particulièrement importante dans le cas des institutions à capital fermé, où un actionnaire unique ou un groupe d'actionnaires associés peuvent contrôler ou influencer l'institution. Il existe actuellement dans les lois régissant les sociétés de fiducie, les sociétés de prêt hypothécaire et les compagnies d'assurance, des règles qui interdisent les transactions avec lien de dépendance. Par conséquent, le principe de l'interdiction des transactions intéressées est déjà bien établi. Cependant, ces règles ne s'appliquent pas à tous les genres de situations ou de transactions. Le gouvernement est d'avis que la meilleure façon d'assurer le contrôle strict des transactions intéressées qui est nécessaire consiste à élargir cette interdiction afin de l'appliquer rigoureusement à tous les genres d'opérations financières. C'est là une des propositions essentielles du gouvernement visant la protection des Canadiens qui confient leur épargne aux institutions financières.

Une autre préoccupation du gouvernement en matière réglementaire est le risque de conflits d'intérêts qui se présente lorsque différents genres de services financiers sont fournis au sein d'une même institution ou d'un groupe. Le gouvernement se propose de renforcer sensiblement la protection du consommateur à cet égard. Aussi préconise-t-il, entre autres choses, l'établissement d'un nouvel organisme public qui ferait enquête sur les plaintes et représenterait les intérêts des consommateurs lorsque des abus de ce genre se produiraient ou seraient soupçonnés. En outre, quand des fonctions fiduciaires et d'autres activités financières sont menées au sein d'une même institution ou d'un groupe

d'institutions liées, le gouvernement propose de maintenir une séparation bien nette entre les décisions de placement des fonds en fiducie et les autres activités.

Étant donné la complexité croissante du système financier et la possibilité d'un resserrement des liens entre institutions, le gouvernement envisagera la possibilité de modifier son système de surveillance. À l'heure actuelle, le Bureau de l'Inspecteur général des banques supervise les banques à charte, tandis que le Département des assurances joue ce rôle à l'égard des sociétés de fiducie, des sociétés de prêt hypothécaire, des compagnies d'assurance et autres institutions financières réglementées au niveau fédéral. Il serait peut-être judicieux de regrouper ces fonctions au sein d'un même organisme de surveillance.

En ce qui concerne la propriété des institutions financières, le gouvernement est d'avis que, s'il est vrai que les règles limitant la participation des investisseurs individuels à 10 pour cent ont contribué à réduire les possibilités de transactions intéressées dans le secteur bancaire, ce n'est pas la seule méthode qui permette d'atteindre un tel objectif. Un contrôle rigoureux des transactions intéressées permet d'obtenir les mêmes résultats. Le gouvernement n'a donc pas l'intention de proposer une restructuration rétroactive de la structure du capital des institutions financières non bancaires. Cela entraînerait un gaspillage d'efforts et nuirait à l'innovation et à l'efficacité dans la gestion des institutions, sans être indispensable à la réalisation des objectifs de la politique publique.

En ce qui concerne les intérêts étrangers, le gouvernement propose de ne pas modifier les règles actuelles. De plus, les sociétés de portefeuille financières seraient assujetties aux principes généraux qui s'appliquent actuellement aux compagnies de fiducie et d'assurance, à savoir que les transferts de propriété seraient limités (à concurrence d'un plafond de 10 pour cent pour les non-résidents pris individuellement et de 25 pour cent pour les intérêts étrangers pris dans leur ensemble), mais que les nouveaux participants auraient libre accès au marché. Cependant, comme les banques de l'Annexe C seraient soumises aux mêmes règles que les banques de l'Annexe A en matière de propriété étrangère, elles ne pourraient faire partie d'un groupe coiffé par une société de portefeuille financière contrôlée par des intérêts étrangers.

Le pouvoir discrétionnaire du ministre en matière de création d'institutions financières a toujours caractérisé la législation dans ce domaine. On a constaté que d'autres cas existent où un contrôle ministériel serait tout aussi important, notamment sur les transferts d'actions. Aussi le gouvernement se propose-t-il d'assujettir à l'approbation du ministre les transferts d'importants blocs d'actions des institutions financières.

La nécessité d'une révision de la politique d'assurance des dépôts a été soulignée par la faillite récente de certaines petites institutions de dépôts assurés. Un groupe du secteur privé placé sous la direction de Robert Wyman, président de *Pemberton Houston Willoughby Incorporated*, a été formé récemment par la ministre d'État (Finances) afin d'étudier la Société d'assurance-dépôts du Canada et ses activités et de produire un rapport. Ce rapport a maintenant été rendu public, et ses recommandations sont en cours d'examen.

Le gouvernement envisage de simplifier les règles de placement applicables aux compagnies d'assurance, de fiducie et de prêt hypothécaire, aux sociétés financières et aux régimes de pension. L'idée proposée par ces institutions est de modifier la nature des règles, en remplaçant l'approche principalement «qualitative» qui s'applique actuellement (approche qui autorise les placements dans les sociétés qui satisfont à des critères spécifiés de bénéfices et de dividendes) par une méthode «quantitative» ou de «portefeuille» (qui consisterait à limiter la proportion du portefeuille qui peut être représentée par chaque catégorie de titres). Un tel changement donnerait aux institutions plus de liberté pour choisir les placements qu'elles jugent les meilleurs, tout en les protégeant contre des risques exagérés. Non seulement cette méthode élargirait la gamme des placements autorisés aux institutions financières, mais elle accroîtrait les possibilités d'émission des petites et moyennes entreprises. Le gouvernement est disposé à examiner plus à fond cette question avec les parties intéressées.

Évidemment, des changements de l'ampleur indiquée nécessiteraient une période de transition, afin de donner aux institutions financières le temps de s'adapter. Le gouvernement se propose de consulter le secteur financier afin de fournir aux institutions un délai raisonnable pour se conformer aux nouvelles exigences législatives.

Les changements proposés toucheraient les lois fédérales suivantes: la *Loi sur les compagnies de fiducie*, la *Loi sur les compagnies de prêt*, la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques*, la *Loi sur les compagnies d'assurance étrangères*, la *Loi sur les banques d'épargne de Québec*, la *Loi sur les associations coopératives de crédit* et la *Loi sur les normes des prestations de pension*. En outre, une nouvelle loi sur les sociétés de portefeuille financières devrait être rédigée et des changements corrélatifs apportés à la *Loi sur les banques*.

Le gouvernement se propose de plus d'instaurer un cycle de révision périodique de la législation des institutions financières. Les diverses lois seraient réexaminées simultanément tous les 10 ans, ce réexamen étant déclenché par une clause d'expiration dans chaque loi. La révision décennale de la *Loi sur les banques* serait déplacée, après 1990, afin de coïncider avec la révision des lois régissant les autres institutions financières. Le gouvernement cherchera également à discuter avec les provinces de l'harmonisation du processus fédéral de réexamen avec les cycles de révision au niveau provincial.

B. Sociétés de portefeuille financières réglementées

Les sociétés de portefeuille financières réglementées pourraient, par l'intermédiaire de leur groupe d'institutions financières affiliées, offrir à leur clientèle une vaste gamme de services financiers. Ces sociétés de portefeuille financières devraient être agréées ou «enregistrées» sous le régime de la nouvelle loi qui serait mise en place pour cette catégorie d'institutions, et se conformer aux dispositions de cette loi.

Les genres de sociétés susceptibles de faire partie d'un groupe d'institutions liées relevant d'une société de portefeuille financière seraient soumis à des restrictions. Ces dernières refléteraient généralement le désir du gouvernement de faire porter sur la société de portefeuille financière la supervision commune d'institutions financières réglementées qui effectuent un vaste ensemble de transactions avec le grand public et présentent ou peuvent présenter une relation d'affiliation. Les catégories de sociétés de qui l'on ne s'attend **pas** qu'elles fassent partie d'un groupe coiffé par une société de portefeuille financière sont: i) les institutions financières non réglementées, ii) les institutions financières relevant de la *Loi sur les sociétés d'investissement,* iii) les sociétés non financières et iv) les institutions financières réglementées qui sont constituées et réglementées à l'étranger. (Cette dernière restriction n'empêcherait cependant pas les institutions financières liées à des sociétés de portefeuille financières de posséder les filiales étrangères que leur législation les autoriserait à détenir.)

Les sociétés de portefeuille financières réglementées pourraient détenir une participation uniquement dans les institutions financières suivantes:

Institutions réglementées au niveau fédéral

- Banque de l'Annexe C
- Société de fiducie
- Société de prêt hypothécaire
- Compagnie d'assurance-vie
- Compagnie d'assurance générale

Institutions réglementées au niveau provincial

- Société de fiducie
- Société de prêt hypothécaire
- Compagnie d'assurance-vie
- Compagnie d'assurance générale
- Courtier en valeurs mobilières.

Définitions des relations

Avant de donner des précisions sur la formule de la société de portefeuille financière, il est utile de définir le sens de différentes expressions afin de simplifier l'exposé. Ces définitions sont établies uniquement aux fins de ce document, et leur usage dans d'autres publications ou la législation traitant des services financiers peut varier. Lorsqu'on parlera de «capital» dans les définitions ou dans le reste du document, il faudra entendre l'avoir des actionnaires. Comme il est indiqué plus loin, une définition du capital qui serait commune à toutes les institutions financières réglementées est une question dont le gouvernement souhaite débattre.

1. Compagnies affiliées

La notion d'affiliation, dans ce document, sera réservée aux institutions financières réglementées qui peuvent appartenir à une société de portefeuille financière réglementée. Deux institutions financières réglementées seraient considérées comme **affiliées** si une personne, morale ou physique, ou un groupe de personnes associées:

1) détenait plus de 10 pour cent des actions donnant droit de vote de chacune des compagnies; cette règle s'appliquerait même si le droit d'exercer le droit de vote afférent à certaines ou à la totalité de ces actions avait été transféré à une partie non associée;

2) détenait le droit de voter sur plus de 10 pour cent des actions donnant droit de vote de chacune des compagnies; cette règle s'appliquerait même si une partie non associée était le propriétaire véritable de ces actions donnant droit de vote.

2. Compagnies liées

La notion d'affiliation, définie ci-dessus, peut être distinguée du rapport existant entre des parties qui, aux fins de ce document, sont dites **liées.** Deux personnes, morales ou physiques, ou groupes de personnes liées seraient considérées comme **liées** si:

1) l'une d'elles détenait plus 10 pour cent des actions donnant droit de vote de l'autre; cette règle s'appliquerait même si le droit d'exercer le vote afférent à certaines ou à la totalité de ces actions avait été transféré à une autre personne non associée;

2) l'une d'entre elles avait le droit de voter sur plus de 10 pour cent des actions donnant droit de vote de l'autre; cette règle s'appliquerait même si une personne non associée était le propriétaire véritable de ces actions.

En conséquence, dans le cas où une société de portefeuille financière détiendrait plus de 10 pour cent des actions donnant droit de vote d'une institution financière,

les deux compagnies seraient considérées comme **liées**. Par contre, deux institutions financières qui auraient un lien du fait qu'une société de portefeuille financière détiendrait plus de 10 pour cent des actions donnant droit de vote de chaque compagnie seraient considérées comme **affiliées**. Le terme **affilié** est donc réservé aux institutions financières réglementées appartenant à une même société de portefeuille financière réglementée, tandis que le terme **lié** est réservé à la description d'une société de portefeuille financière réglementée qui détient un nombre appréciable d'actions d'une institution financière réglementée, ou d'une filiale autorisée qui appartient à une institution financière réglementée.

3. Compagnies associées

Il est utile de définir une troisième expression qui sera utilisée dans un sens particulier dans ce document: deux personnes, morales ou physiques, seront considérées comme **associées** si, sans répondre à la définition des parties **affiliées** ou **liées** exposée précédemment, elles présentent cependant un lien de dépendance.

a) Une personne est associée à une société si, seule ou de concert avec d'autres personnes associées, elle

   i) peut exercer, directement ou indirectement, 10 pour cent ou plus de l'ensemble des droits de vote afférents aux actions en circulation d'une série, classe ou catégorie quelconque d'actions de la société,

   ii) est en mesure d'influer sur le choix de 10 pour cent ou plus des administrateurs ou de 10 pour cent ou plus des dirigeants de la société, ou

   iii) a le droit de prendre une décision qui, faute de ce droit, serait prise par les administrateurs ou les dirigeants de la société.

b) Une personne est associée à une autre si

   i) l'une des personnes est une société dont l'autre est leur dirigeant ou administrateur,

   ii) l'une des personnes est liée à l'autre par le sang, le mariage ou l'adoption, ou

   iii) les deux personnes sont membres d'une fiducie ayant droit de vote, quand la fiducie se rapporte aux actions d'une société.

c) Lorsqu'une personne est associée à une société, la société est associée à la personne.

d) Plusieurs sociétés associées à la même personne sont associées entre elles.

4. Intérêt commercial ou engagement important

Une participation de plus de 10 pour cent au capital-actions d'une société ou le contrôle de plus de 10 pour cent des droits de vote afférents au capital-actions d'une société seront qualifiés **d'intérêt commercial important.**

5. Actionnaire important

Un investisseur qui détient une participation ou contrôle plus de 10 pour cent des actions donnant droit de vote d'une institution financière sera désormais appelé **actionnaire important.**

Conditions de constitution

La société de portefeuille réglementée représenterait pour les actionnaires d'une institution financière réglementée un moyen de créer un groupe diversifié d'institutions financières. Dans le cas où une institution financière réglementée serait complètement indépendante (c'est-à-dire ni affiliée, ni liée à d'autres institutions financières réglementées), les actionnaires pourraient constituer une société de portefeuille non réglementée qui détiendrait leurs actions dans cette institution. Ils pourraient alors chercher, par l'intermédiaire de la société de portefeuille, à lancer de nouvelles institutions financières ou à acquérir des institutions financières existantes constituées sous le régime de lois différentes. Ils devraient aussi présenter une demande pour faire agréer la société de portefeuille comme société de portefeuille financière réglementée. Si les diverses demandes et acquisitions étaient approuvées, la société de portefeuille financière réglementée entrerait en activité.

Une société de portefeuille financière réglementée devrait être formée lorsqu'une institution financière réglementée au niveau fédéral ferait partie d'un groupe constitué de plusieurs institutions financières réglementées (des catégories indiquées précédemment) assujetties à des lois différentes mais ayant un important actionnaire commun. Dans ce cas, chaque actionnaire important ou groupe d'actionnaires associés serait tenu de constituer une société de portefeuille, qui détiendrait ses participations.

Étant donné la structure souvent complexe des participations croisées entre sociétés, il est difficile de prévoir les situations précises qui pourraient déclencher dans chaque cas l'obligation de constituer une société de portefeuille financière. En fait, il est plus facile d'énoncer les conditions précises dans lesquelles il ne serait pas obligatoire ou permis d'en constituer une.

De toute évidence, les investisseurs individuels ou les groupes d'investisseurs associés qui ne détiendraient de participation importante que dans une seule institution financière ne tomberaient pas sous le coup de cette obligation et, même si cette institution était liée à une société de portefeuille financière appartenant à des investisseurs non liés, ils pourraient continuer de détenir directement cette participation dans l'institution financière, sans passer par une société de portefeuille. De même, lorsqu'une institution financière aurait une participation

importante dans une filiale financière réglementée autorisée, elle ne serait pas tenue de constituer une société de portefeuille financière. Enfin, des institutions financières qui seraient régies par la même loi ne seraient pas tenues, du simple fait qu'elles ont un important actionnaire commun, de former une société de portefeuille financière.

En règle générale, les institutions financières réglementées ne seraient pas autorisées à détenir des actions de sociétés de portefeuille financières réglementées. Cependant, comme il a été indiqué, le gouvernement envisagerait de faire des exceptions à cette règle au cas par cas, c'est-à-dire pour les mutuelles ou coopératives dont la structure ne se prête peut-être pas à la constitution d'une société de portefeuille financière.

Conséquences des règles de constitution

Les règles de constitution des sociétés de portefeuille financières réglementées qui viennent d'être exposées pourraient entraîner la création de différents genres de sociétés de portefeuille financières.

D'abord, certaines sociétés de portefeuille financières n'existeraient que sur papier, n'ayant pas la capacité de coordonner les activités des institutions financières liées. Cela serait le cas lorsqu'une société de portefeuille financière serait créée parce qu'un actionnaire détiendrait, par exemple, 11 pour cent des actions de deux institutions financières dont chacune serait contrôlée par d'autres investisseurs.

Dans d'autres cas, toutefois, la société de portefeuille financière pourrait être l'organisme qui coordonne les activités des institutions financières liées. Dans l'un ou l'autre cas, les sociétés de portefeuille pourraient créer ou acquérir une banque de l'Annexe C; de plus, elles devraient satisfaire à toutes les exigences de rapport envers les autorités de surveillance.

Une institution financière particulière pourrait aussi devenir liée à plusieurs sociétés de portefeuille financières réglementées. Ce cas pourrait se présenter par exemple si une institution avait un actionnaire important commun avec une autre institution financière, un deuxième actionnaire important commun avec une deuxième institution financière, ou encore un autre actionnaire important commun avec une troisième institution financière, et ainsi de suite.

Intérêts étrangers dans les sociétés de portefeuille financières

Les règles applicables aux non-résidents pour la constitution d'une société de portefeuille financière réglementée seraient les mêmes que pour les Canadiens. Ainsi, les investisseurs étrangers ou les groupes d'investisseurs étrangers associés qui auraient des participations importantes dans plusieurs institutions financières réglementées des catégories décrites précédemment et dont au moins une serait réglementée au niveau fédéral, devraient détenir ces participations par l'intermédiaire d'une société de portefeuille financière réglementée. Par ailleurs, la formation de sociétés de portefeuille financière par des investisseurs étrangers autrement admissibles ne ferait l'objet d'aucune restriction.

Le transfert à des non-résidents d'une participation dans une société de portefeuille financière réglementée appartenant à des Canadiens, serait assujetti à des mesures de contrôle analogues à celles qui s'appliquent dans le cas des banques, des sociétés de fiducie et des compagnies d'assurance-vie. Plus précisément, le transfert serait limité s'il plaçait plus de 10 pour cent des actions assorties d'un droit de vote entre les mains d'un non-résident particulier, ou s'il plaçait globalement plus de 25 pour cent de ces actions entre les mains de non-résidents.

Une distinction serait faite entre les sociétés de portefeuille financières réglementées appartenant à des Canadiens et les sociétés de ce genre qui seraient considérées comme appartenant à l'étranger. La définition de la l'appartenance étrangère dépendrait de chaque cas d'espèce. Le principe général serait que, lorsque la participation de contrôle dans une société de portefeuille financière serait normalement domiciliée à l'étranger, la société serait considérée comme appartenant à l'étranger. La définition serait basée sur la résidence du pouvoir de contrôle ultime, et non du pouvoir de contrôle immédiat. Par exemple, quand le pouvoir de contrôle immédiat serait détenu par la filiale canadienne d'une société étrangère, le pouvoir de contrôle ultime appartiendrait bien évidemment à l'étranger.

Les sociétés de portefeuille financières appartenant à l'étranger pourraient détenir des actions donnant droit de vote dans des institutions financières réglementées des catégories décrites précédemment, mais elles ne pourraient posséder plus de 10 pour cent du capital d'une banque quelconque, intérieure ou étrangère. De même, le transfert d'actions d'institutions existantes appartenant à des Canadiens, à des sociétés de portefeuille financières appartenant à l'étranger, serait assujetti aux restrictions actuellement prévues dans la législation des institutions financières. Les sociétés de portefeuille financières appartenant à l'étranger pourraient évidemment créer de nouvelles institutions, de leur propre initiative, ou acquérir des participations importantes dans des institutions existantes qui appartiennent à l'étranger afin de créer un groupe diversifié d'institutions. De telles initiatives seraient assujetties aux mesures de contrôle existantes, et notamment, comme pour toute constitution d'institution nouvelle, à l'approbation du ministre.

D'après les propositions, les institutions financières non bancaires appartenant à l'étranger qui opèrent à l'étranger pourraient avoir une participation dans une société de portefeuille financière réglementée. L'accès des banques étrangères aux marchés de capitaux canadiens continuera de s'effectuer par l'intermédiaire d'une banque de l'Annexe B. Dans les cas où une institution financière non bancaire étrangère détiendrait une participation importante dans une société de portefeuille financière réglementée, avant d'acquérir une banque à l'étranger ou d'être acquise par une banque à l'étranger, elle devrait se départir de sa participation dans la société de portefeuille financière réglementée. Cette exigence existe en vertu de la *Loi sur les banques* et elle découle des règles qui régissent l'accès des non-résidents au secteur bancaire et des banques étrangères au marché canadien. Elle s'applique et continuerait de s'appliquer à toutes les institutions étrangères opérant au Canada par l'intermédiaire d'une filiale financière non bancaire.

Les succursales canadiennes de compagnies d'assurance étrangères ne pourraient, sous leur forme actuelle, faire partie d'un groupe chapeauté par une société de portefeuille financière. Pour faire partie d'un tel groupe, elles devraient être réorganisées sous forme de sociétés filiales domestiques.

Transfert d'actions ou de contrôle

Les transferts de gros blocs d'actions donnant droit de vote dans des sociétés de portefeuille financières réglementées, appartenant à des Canadiens ou à l'étranger, ainsi que les unifications ou fusions de sociétés de portefeuille financières réglementées, seraient soumis à l'approbation du ministre. Cela complèterait le pouvoir de contrôle ministériel exercé sur les transferts d'actions d'institutions financières réglementées actives et sur les unifications ou fusions d'institutions de ce genre.

Pour que les sociétés de portefeuille financières restent indépendantes les unes des autres ainsi que des institutions financières non liées, on interdirait aux actionnaires d'une société de portefeuille financière réglementée de conclure des ententes de vote, des fiducies de vote ou des dispositions similaires transférant le pouvoir effectif de contrôle d'une société de portefeuille financière réglementée aux actionnaires, administrateurs ou dirigeants d'une autre société de portefeuille financière ou à ceux d'une institution financière non liée.

Application du droit existant des sociétés

Sauf indication contraire de la législation, les sociétés de portefeuille financières réglementées seraient assujetties aux lois régissant la structure et les pouvoirs des sociétés qui sont énoncées dans la *Loi sur les corporations commerciales canadiennes (LCCC)*. Les écarts par rapport aux dispositions de la LCCC qui sont décrits dans ce document ne devraient pas être considérés comme exhaustifs. Le gouvernement accueillera favorablement toute proposition de changement qui pourrait être utile ou nécessaire.

Structure des sociétés

Les sociétés de portefeuille financières réglementées seraient tenues de respecter une certaine structure. Dans la structure envisagée par le gouvernement, les institutions financières actives seraient rattachées entre elles uniquement par l'intermédiaire d'un actionnaire commun qui serait une société de portefeuille «inactive». Les sociétés financières actives, dans cette structure, ne détiendraient aucune participation dans le capital de leurs sociétés affiliées.

Cette formule de la société de portefeuille inactive diffère par exemple d'une structure dans laquelle une institution financière active est aussi la société mère d'une ou de plusieurs filiales actives, y compris des chaînes de filiales et des sociétés de portefeuille situées en aval. Bien que le gouvernement fédéral préfère généralement, pour des raisons de surveillance, la forme inactive, il reconnaît que cette dernière n'est peut-être pas utilisable pour toutes les catégories d'institutions. Comme il sera indiqué plus loin, dans le cas des institutions à forme mutuelle ou

coopérative susceptibles de ne pouvoir utiliser la forme inactive, le gouvernement étudiera la possibilité de recourir à une forme active sous des conditions soigneusement contrôlées.

La principale raison pour laquelle on propose d'obliger les sociétés de portefeuille financières à être inactives au sens de la définition précédente est d'éviter que les difficultés éventuelles d'une société de portefeuille ne se propagent à des institutions financières actives. Cela contribuerait également à maintenir la transparence de la structure du capital dans un groupe d'institutions liées, ainsi qu'à réduire au minimum les problèmes de double comptage du capital par les autorités de surveillance. (Ce problème de «double comptage» se présente lorsque le capital est compté une première fois à titre d'investissement de la société mère soutenant son propre passif, puis dans le capital soutenant les activités des filiales. Quand la société mère est inactive, le capital soutient sans équivoque les activités de la filiale.)

Les institutions financières liées à une société de portefeuille financière pourraient continuer d'avoir les filiales actives que leur législation leur permet de détenir, y compris des filiales étrangères. Par exemple, si une société de fiducie à laquelle appartient une filiale de prêt hypothécaire se liait à une société de portefeuille financière réglementée, elle ne serait pas obligée de se départir de sa filiale ni d'en modifier la propriété; c'est-à-dire que la société de prêt hypothécaire n'aurait pas à être détenue directement par la société de portefeuille financière réglementée, sur le même plan que la société de fiducie.

Les sociétés de portefeuille financières réglementées ne pourraient généralement détenir une participation que dans une seule institution de chaque catégorie. Elles seraient cependant autorisées à en détenir plusieurs dans une catégorie si i) les institutions étaient spécialisées sur le plan régional (par exemple avec une compagnie d'assurance-vie par province), ii) plusieurs compagnies d'une catégorie donnée étaient déjà associées pour des raisons historiques (comme c'est actuellement le cas pour certaines compagnies d'assurance générale, iii) une fusion légitime des institutions en cause était projetée.

Il convient enfin de préciser qu'une société de portefeuille financière réglementée ne pourrait détenir une participation, directement ou indirectement, dans une autre société de portefeuille financière réglementée.

Structure du capital et versement de dividendes

Les sociétés de portefeuille financière réglementées seraient assujetties à des restrictions quant à la structure de leur capital, afin de maintenir la transparence de cette structure dans le groupe d'institutions chapeauté par la société. Les restrictions auraient pour but de limiter la société de portefeuille à l'émission de titres pouvant être considérés comme représentant du capital et non des dettes. Cela empêcherait la société de portefeuille de se financer par emprunt afin d'investir dans l'une des institutions financières liées, en donnant l'impression que la capitalisation du groupe est plus importante qu'elle ne l'est en réalité.

La définition du capital, aux fins exposées précédemment, n'est toutefois pas si simple. À l'heure actuelle, toutes sortes de titres peuvent être incluses dans le capital des institutions financières, sans compter que les différentes catégories d'institutions ne sont pas soumises exactement aux mêmes règles. Ainsi, un élément considéré comme faisant partie du «capital» d'une banque ne l'est pas obligatoirement dans le cas d'une compagnie d'assurance ou d'une société de fiducie et de prêt, et inversement.

La possibilité d'adopter une définition commune du capital des institutions financières sera étudiée à la section traitant de la modernisation de la législation. On propose ensuite que la définition du capital soit la même pour les sociétés de portefeuille financières que pour les institutions financières actives.

Une idée qui mérite d'être étudiée est la possibilité d'exiger des sociétés de portefeuille financières réglementées qu'elles fournissent une infusion de capital et qu'elles donnent des garanties à l'égard de leurs institutions liées. De façon générale, cette mesure ne s'appliquerait qu'aux sociétés de portefeuille financières en mesure d'orienter et de coordonner les institutions financières liées.

Il pourrait être utile, à cet égard, d'établir des règles de contrôle en matière de déclaration des dividendes par les sociétés de portefeuille financières réglementées dans le cas où la solvabilité de l'une des institutions liées serait menacée. Ces règles, qui devraient évidemment être laissées à la discrétion des autorités de surveillance, compléteraient les pouvoirs donnés à ces dernières pour bloquer la déclaration de dividendes de certaines catégories d'institutions financières réglementées lorsque leur solvabilité est compromise.

Pouvoirs et activités

La notion de société de portefeuille inactive signifie essentiellement que cette société ne ferait pas affaire avec le grand public. Comme il a été mentionné, elle serait autorisée à se financer uniquement par l'émission de titres admissibles considérés comme capital des sociétés de portefeuille réglementées. Cela l'empêcherait généralement d'émettre des titres de créance ou d'autres titres représentatifs de dettes, comme des garanties ou des acceptations, sauf dans le cas des garanties à l'égard des filiales.

Du côté de l'actif, la société de portefeuille ne pourrait généralement détenir de participation que dans des institutions financières des catégories indiquées précédemment. Elle pourrait aussi garder des bénéfices non distribuées qui seraient placés en avoirs liquides. Elle ne serait toutefois pas habilitée à effectuer d'autres placements de portefeuille.

À tous les autres égards, ce serait une société comme les autres. Elle aurait un conseil d'administration et pourrait être dotée de son propre personnel afin de fournir certains services aux institutions financières liées; cependant, la rémunération de ces services serait assujettie à des mesures de contrôle rigoureuses (par exemple, elle devrait être inférieure à 1 pour cent du total des dépenses ou des recettes, comme il est indiqué à la rubrique traitant des transactions intéressées).

Transactions avec lien de dépendance dans un groupe financier

L'option que le gouvernement privilégie pour contrôler les transactions intéressées est une interdiction générale des opérations avec lien de dépendance. Si une telle interdiction était mise en place, elle s'appliquerait à toutes les sociétés de portefeuille financières réglementées au niveau fédéral et à toutes les institutions financières liées. Les diverses autorités provinciales ont exprimé leurs inquiétudes quant aux transactions intéressées et le gouvernement consultera les provinces sur l'instauration de cette interdiction.

Si une interdiction générale de ce genre était adoptée, certaines exceptions limitées devraient peut-être être envisagées pour permettre aux institutions financières affiliées de maintenir des relations d'affaires normales entre elles et les autoriser à coordonner leurs activités et, peut-être, à les rationaliser sous certains aspects. Il faut cependant souligner que ces exceptions ne signifieraient pas que les transactions intéressées entre institutions liées ou affiliées seraient généralement considérées comme admissibles.

L'interdiction des transactions intéressées ne s'appliquerait évidemment pas aux participations des sociétés de portefeuille financière au capital des institutions financières liées, ni aux dividendes versés par ces dernières sur ces participations. Comme il a été question précédemment, un contrôle discrétionnaire des autorités de surveillance pourrait également être exercé sous le versement de dividendes tant des sociétés de portefeuille financières réglementées que des institutions financières réglementées quand leur solvabilité risquerait d'être compromise; ces mesures de contrôle ne seraient toutefois pas liées à l'interdiction des transactions intéressées.

D'autres exceptions pourraient devoir être envisagées. Par exemple, une exemption générale pourrait s'appliquer aux opérations entre une institution financière réglementée et l'une de ses filiales en propriété exclusive, si le passif de cette dernière était garanti en totalité par la société mère. Dans ce cas, les deux institutions seraient réglementées sur une base entièrement consolidée et, du point de vue de la solvabilité, le transfert d'éléments d'actif entre les deux institutions ou le versement d'honoraires entre elles n'aurait aucune importance. (Une catégorie particulière de compagnies à laquelle cette exemption ne devrait peut-être pas s'appliquer est celle des compagnies d'assurance-vie offrant des polices participantes; dans ce cas, le transfert d'éléments d'actif entre une société mère et une filiale pourrait désavantager les détenteurs de polices participantes.)

Une exemption générale pourrait également être envisagée dans le cas des paiements périodiques et continus relatifs aux ressources et aux services centraux de soutien utilisés en commun par des institutions financières, comme les locaux, les installations informatiques centrales, les ressources comptables et juridiques, les opérations de trésorerie, les installations de communication et les services fournis par les groupes s'occupant de la paye, de la gestion du personnel, de la publicité et de la commercialisation. Cette exemption permettrait à un groupe d'institutions affiliées de rationaliser leurs activités. Cependant, il faudrait évidemment mettre en place des mesures de contrôle, pour tenir compte des

possibilités de «dépouillement» d'une institution qui existent toujours lorsqu'on autorise des transferts ou cessions internes.

Une mesure de contrôle importante consisterait à n'accorder cette exemption qu'aux institutions affiliées sous l'égide d'une société de portefeuille financière réglementée commune, laquelle assurerait manifestement un rôle d'orientation et de coordination. Il faudrait pour cela limiter l'exemption aux institutions actives faisant partie d'un groupe financier réglementé où toutes les institutions financières actives seraient des filiales de la société de portefeuille (c'est-à-dire où cette dernière détiendrait plus de 50 pour cent des actions de chacune des institutions).

Pour permettre de surveiller efficacement ces opérations dans l'éventualité où elles seraient permises, on obligerait les institutions qui voudraient se prévaloir de l'exemption à se conformer à certaines exigences. Ces dernières pourraient, par exemple, consister à: i) fournir aux autorités réglementaires un plan indiquant les modalités d'exécution des transactions; ii) démontrer que les opérations projetées sont effectuées à des prix de cession ou de transfert raisonnables (c'est-à-dire qui couvrent les coûts) et ne menacent pas la solvabilité de l'une quelconque des institutions; et de plus iii) appliquer des mécanismes internes de surveillance régulière de ces opérations (ces mécanismes de contrôle interne pourraient être analogues à ceux qui sont décrits dans la section traitant des transactions intéressées institutionnelles).

Voici quelques caractéristiques des catégories précédentes d'opérations, qui échapperaient à l'interdiction des transactions intéressées:

1) Ce serait dans tous les cas des opérations entre institutions financières affiliées ou liées. Il n'y aurait aucune exemption spéciale pour les transactions entre des sociétés financières ou non financières associées, des actionnaires importants de l'une quelconque des institutions financières ou de la société de portefeuille financière ou les intérêts commerciaux importants des parties ayant un lien de dépendance avec le groupe.

2) Tous les paiements relatifs aux opérations effectués dans le cadre des exemptions précédentes resteraient à l'intérieur du groupe d'institutions financières réglementées et de leur société de portefeuille financière réglementée. Cette caractéristique serait importante pour les autorités de surveillance puisque, si des «fuites» de fonds se produisaient en raison d'abus, les autorités de surveillance pourraient exercer un certain contrôle, notamment en obligeant les institutions à annuler les opérations.

3) Dans le cas de l'exemption faite pour les ressources et services centraux de soutien en commun, toutes les opérations porteraient sur des services et non sur des éléments d'actif, et les paiements pour services «de gestion» ne seraient pas admissibles. Les paiements pour services de gestion et autres services du même genre entre des institutions affiliées

ou liées, pourraient être effectués uniquement dans le cadre de l'exemption générale de 1 pour cent permise en dérogation à l'interdiction des transactions intéressées, qui est décrite ci-après.

Infractions aux règles sur les transactions intéressées et les conflits d'intérêts

La société de portefeuille financière réglementée qui enfreindrait les règles interdisant les transactions intéressées s'exposerait à des sanctions légales, sans préjudice de ses droits normaux d'appel.

La société de portefeuille financière réglementée pourrait également s'exposer à des poursuites en dommage-intérêts en raison d'abus de conflits d'intérêts mettant en cause des institutions financières liées, si le conflit était occasionné par le rattachement commun de ces institutions à la société de portefeuille financière. Ce cas pourrait se présenter si, par exemple, le conflit d'intérêt mettait en cause les activités fiduciaires d'une société de fiducie et les opérations de prêt commercial de la banque de l'Annexe C affiliée. Dans ce cas, aucune des deux institutions considérées isolément ne se trouverait en conflit d'intérêt, et ce dernier ne pourrait être provoqué que par leur lien commun avec la société de portefeuille financière. Ainsi, on pourrait logiquement présumer que les administrateurs et dirigeants de cette dernière auraient peut-être été impliqués. La responsabilité des institutions financières prises individuellement ne s'en trouverait évidemment pas diminuée, mais la société de portefeuille financière et ses administrateurs et dirigeants pourraient également, dans ce cas, être tenus responsables. Pour que ces personnes soient tenues individuellement responsables dans un cas de ce genre, il faudrait démontrer devant les tribunaux qu'elles avaient ordonné ou participé consciemment à l'infraction.

Consolidation dans les rapports de surveillance

Dans le cadre d'une surveillance des institutions financières, plusieurs raisons justifient la production et de rapports consolidés, et de rapports non consolidés par la société de portefeuille financière et son groupe d'institutions affiliées. En résumé, ces deux méthodes de rapport devraient être considérées comme complémentaires plutôt que comme des solutions de rechange.

La nécessité d'obtenir une déclaration consolidée des affaires du groupe coiffé par la société de portefeuille financière et ses institutions affiliées tient au fait que ce groupe jouerait dans une certaine mesure un rôle de coordination. Par conséquent, seule la description complète offerte par un rapport consolidé rendrait compte de toute l'étendue de ses activités et des risques auxquels le groupe d'institutions financières liées pourrait être exposé dans son ensemble, par exemple à l'égard d'un emprunteur particulier.

Par ailleurs, la nécessité d'obtenir des rapports non consolidés est due d'abord au fait que les institutions seraient réglementées et surveillées individuellement, de sorte qu'elles devraient produire des états sur cette base. Dans une certaine mesure, la surveillance de chaque institution est rendue nécessaire par les difficultés conceptuelles auxquelles donne lieu la réglementation consolidée

d'activités aussi différentes que l'assurance et le recueil de dépôts, pour ne donner qu'un exemple. Cependant, une raison plus fondamentale de la surveillance de chaque institution est le fait que chaque compagnie liée à une société de portefeuille financière constitue une entité distincte ayant des obligations propres vis-à-vis de ses actionnaires, lesquels peuvent ne pas être les actionnaires de la société de portefeuille financière réglementée. En outre, alors que la société de portefeuille serait apparentée à un support en cas de liquidation de l'une des institutions liées, seules les ressources de cette institution seraient disponibles pour dédommager les actionnaires et les créanciers. Cette considération serait particulièrement importante dans le cas des institutions qui reçoivent des dépôts assurés. Chaque institution particulière doit donc disposer d'un capital suffisant pour soutenir ses propres activités, et les autorités de surveillance doivent en avoir la preuve.

Le gouvernement reconnaît qu'il est difficile de déterminer dans quelle mesure la consolidation devrait s'appliquer aux fins de surveillance dans la production de rapports. Par exemple, une société de portefeuille financière réglementée pourrait, dans certains cas, faire partie d'un groupe beaucoup plus compliqué. On pourrait alors se demander à quel niveau la consolidation doit intervenir. Le gouvernement est d'avis que les exigences structurelles proposées précédemment à l'égard des sociétés de portefeuille financières devraient contribuer à simplifier la tâche des autorités de surveillance, si elles veulent avoir une bonne idée de la santé d'une société de portefeuille financière réglementée et du groupe d'institutions financières liées. Par conséquent, une consolidation en amont de la société de portefeuille financière ne serait pas jugée nécessaire pour les rapports à fournir aux organismes réglementaires.

Le but visé par le gouvernement est que, là ou cela s'impose, les renseignements relatifs aux institutions financières et aux sociétés de portefeuille financières présentent un haut degré d'uniformité et de comparabilité. Aussi les sociétés de portefeuille financières réglementées devraient-elles fournir des rapports aux autorités réglementaires. Ces rapports s'ajouteraient aux déclarations exigées des institutions financières liées. Dans ces rapports, les activités de la société de portefeuille et des institutions faisant partie de son groupe seraient présentées sur une base consolidée afin de tenir compte des opérations que la société de portefeuille effectuerait par l'entremise des sociétés qu'elle contrôle.

Les autorités de surveillance pourraient dispenser les sociétés de la production de ces rapports dans les cas où des rapports consolidés de ce genre ne contribueraient en rien au processus de surveillance. On en trouverait un exemple lorsque la constitution d'une société de portefeuille financière réglementée serait formellement requise et que les règles interdisant les transactions intéressées continueraient de s'appliquer, mais où les participations respectives s'apparenteraient davantage à des placements de portefeuille qu'à des participations dans des filiales clairement contrôlées. Le gouvernement admet que la distinction entre un placement de portefeuille (qui ne donne à l'investisseur aucune influence appréciable sur les activités de l'autre société) et une participation dans une filiale (qui donne à l'investisseur un pouvoir de contrôle) n'est pas claire lorsque la participation est comprise entre 10 et 50 pour cent des actions donnant droit de

vote. Dans cet éventail où l'investisseur a la possibilité d'exercer une influence appréciable mais ne dispose pas nécessairement d'un pouvoir de contrôle, la détermination du degré effectif de contrôle exercé et, donc, de la nécessité d'une consolidation totale, ne peut être qu'affaire de jugement. Aussi le gouvernement propose-t-il d'exiger une consolidation totale dans tous les cas de ce genre, sauf dispense explicite.

La discussion qui précède se penche sur les rapports consolidés aux fins de surveillance, ce qui diffère nettement de la préparation des états financiers consolidés à l'intention des investisseurs, des autorités réglementaires des marchés de titres et des autres usagers de ces états financiers. De tels états sont habituellement préparés conformément aux principes comptables généralement admis, auxquels la structure proposée de société de portefeuille financière réglementée pourra ne pas se conformer dans toutes les situations.

Un exemple de question technique importante à cet égard est la méthode de consolidation des comptes des compagnies d'assurance-vie avec ceux d'autres institutions financières. À la différence de la plupart des autres institutions financières, les compagnies d'assurance-vie n'établissent pas leurs rapports financiers conformément aux principes comptables généralement admis. Un groupe de travail conjoint formé de membres de l'Institut canadien des actuaires et de l'Institut canadien des comptables agréés est en train d'étudier les problèmes particuliers qui se posent aux compagnies d'assurance-vie pour se conformer aux principes comptables généralement admis. Le gouvernement se propose de consulter les organismes professionnels, les autorités réglementaires provinciales et les institutions financières afin de s'entendre sur des méthodes de consolidation qui soit se conforment aux principes comptables généralement admis, soit s'en écartent d'une manière qui puisse être étayée ou justifiée par des considérations pertinentes pour les investisseurs, les consommateurs et les autorités de surveillance.

Une autre question qui devra être étudiée est la méthode de consolidation des états financiers d'entreprises liées par des participations de moins de 50 pour cent. Cette question sera examinée également.

Transition et conversions

Il existe déjà un certain nombre de sociétés de portefeuille qui regroupent des institutions financières constituées sous le régime de lois différentes. Une société de portefeuille qui compte parmi ses compagnies affiliées une institution financière réglementée au niveau fédéral devrait former une société de portefeuille financière réglementée.

Deux options se présentent dans ce cas: i) la société de portefeuille pourrait constituer, conformément à toutes les règles applicables aux sociétés de portefeuille financières réglementées, une nouvelle société qui détiendrait ses participations dans les institutions financières réglementées; ou ii) elle pourrait acquérir elle-même le statut de société de portefeuille financière réglementée et

réaménager ses activités en conséquence. Dans tous les cas, chaque situation comportera ses propres complexités et devra être prise en compte individuellement.

Le gouvernement reconnaît que les sociétés de portefeuille existantes qui voudraient choisir la seconde option pourraient avoir du mal à conformer la structure de leur capital aux nouvelles exigences. Dans ce cas, le gouvernement leur accorderait un délai raisonnable pour effectuer la transition et serait également disposé à étudier la possibilité d'établir des dispositions spéciales qui permettraient aux autorités de surveillance de traiter des cas particuliers un à un. Il convient cependant de souligner qu'aucune disposition particulière ne serait envisagée à l'égard des titres de créance émis par ces sociétés de portefeuille entre la date de l'annonce des intentions du gouvernement dans son document d'étude publié le 15 avril 1985 et l'adoption ultérieure de mesures législatives.

Des sociétés pourraient également chercher, dans le cadre de la transition, à réorganiser les institutions en transférant des éléments d'actif et passif de l'une à l'autre. Étant donné que les règles applicables aux transactions intéressées ne permettraient généralement pas les transferts d'éléments d'actif et passif entre des institutions financières réglementées, une réorganisation de ce genre ne pourrait être effectuée que moyennant une autorisation spéciale.

Bien que le gouvernement soit généralement disposé à faciliter de telles restructurations pour permettre aux institutions intéressées de se prévaloir de la formule de la société de portefeuille financière, quelques questions délicates devraient être résolues. Par exemple, la restructuration proposée devrait être acceptée par les créanciers. Une réorganisation pourrait également entraîner des complications fiscales.

Les conditions dans lesquelles les institutions financières non bancaires existantes pourraient être converties en banques de l'Annexe C seraient analogues à celles qui s'appliquent actuellement à la conversion d'une institution financière non bancaire en banque de l'Annexe A. (Ce sujet est étudié de manière plus approfondie à la rubrique traitant des banques de l'Annexe C.)

Mutuelles d'assurance

En raison de la structure des mutuelles d'assurance, leurs «propriétaires» sont en fait les assurés qui ont une police participante. En conséquence, ces compagnies n'auraient généralement pas la possibilité de faire d'un groupe de sociétés de portefeuille financières de la manière exposée précédemment. Comme le gouvernement ne veut pas empêcher les compagnies d'assurances mutuelles de participer à l'évolution du secteur des services financiers, il cherchera les moyens de tenir compte de leur situation.

Certaines de ces compagnies pourraient vouloir se «démutualiser». Le gouvernement est disposé à étudier cette possibilité et à envisager les options pratiques et équitables de démutualisation formulées par l'industrie.

D'autres compagnies pourraient ne pas vouloir perdre leur statut mutualiste mais se prévaloir quand même de la formule de la société de portefeuille financière. Le gouvernement est disposé à étudier les différents moyens permettant d'y parvenir.

Une solution consisterait à autoriser ces compagnies à rester des institutions financières actives tout en ayant une participation directe au capital d'institutions financières régies par d'autres lois. Une autre solution serait de les autoriser à détenir des actions d'une société de portefeuille financière qui pourrait de son côté avoir ses propres filiales actives.

Une idée qui pourrait être étudiée à l'égard des filiales détenues en aval par des mutuelles ou des sociétés de portefeuille qui appartiendraient à ces dernières, serait d'exiger qu'une certaine proportion des actions de ces filiales soit vendue au public. On disposerait ainsi d'une évaluation marchande des actions des filiales inscrites dans les livres des mutuelles.

Pour apporter le capital des filiales ou d'une société de portefeuille financière, une mutuelle d'assurance devrait utiliser les fonds de ses assurés. Certaines restrictions devraient donc être observées. Elles refléteraient en partie un souci de solvabilité, mais aussi celui d'assurer un traitement équitable aux détenteurs de polices participantes.

Coopératives financières

Les associations coopératives de crédit se trouveraient dans une situation analogue à celles des mutuelles d'assurance si elles voulaient se prévaloir de la formule de la société de portefeuille. En effet, elles «appartiennent» à d'autres coopératives qui sont elles-mêmes la propriété de leurs membres, lesquels sont en fait leurs clients.

Le gouvernement ne veut pas empêcher ces institutions d'utiliser cette formule. Un moyen évident pour faciliter leur participation serait d'autoriser les institutions inscrites sous le régime de la *Loi sur les associations coopératives de crédit* à établir individuellement ou conjointement une société de portefeuille financière qui pourrait de son côté avoir des filiales actives.

La proportion de l'actif qui pourrait être investie dans une société de portefeuille financière devrait être assortie de limites (qui seront étudiées plus loin, à la rubrique des règles de placement). De plus, ces institutions ne pourraient investir dans une société de portefeuille financière que si ces participations ne nuisaient pas à leur propre liquidité, ni à leur capacité de jouer leur rôle de fournisseurs de liquidités envers d'autres coopératives financières. Enfin, le pouvoir d'une centrale provinciale d'investir dans une société de portefeuille serait soumis aux restrictions qui seraient établies en matière de filiales dans sa charte provinciale ou dans la loi provinciale applicable.

En outre, la manière dont les règles relatives aux opérations avec lien de dépendance telles qu'elles s'appliqueraient dans un contexte coopératif devra être examinée davantage. Comme les coopératives financières ont pour but principal de servir leurs «propriétaires» (c'est-à-dire leurs membres), l'application normale de ces règles à des sociétés de portefeuille financières constituées par ces coopératives et à leurs filiales financières semblerait pour le moins difficile.

Le gouvernement discutera de ces questions et autres soulevées par une participation éventuelle des coopératives financières à la formule de société de portefeuille.

C. Banques de l'annexe C

Généralités

La banque de l'Annexe C proposée par le gouvernement est considérée par celui-ci comme le moyen de fournir aux sociétés de portefeuille financières un accès à une vaste gamme de pouvoirs et d'élargir le marché du prêt commercial au Canada, tout en maintenant un cadre réglementaire cohérent à l'égard de cette activité. Le gouvernement ne considère pas cette formule comme le moyen de lancer de nouvelles banques indépendantes à capital fermé. Les investisseurs qui voudraient former de nouvelles banques indépendantes pourraient continuer de le faire sous le régime de l'Annexe A de la *Loi sur les banques*, ou de l'Annexe B si l'institution a au départ un capital fermé.

Conformément à cette politique, le gouvernement s'assurerait que les banques de l'Annexe C relèvent d'une société de portefeuille financière légitime, propriétaire d'autres institutions qui exploitent des activités légitimes et ne sont pas des sociétés de façade. Un moyen de s'en assurer consiste à appliquer un critère de recettes, c'est-à-dire qu'une proportion appréciable des recettes brutes du groupe devrait provenir des sociétés affiliées proposées de la banque de l'Annexe C. Une autre possibilité consisterait peut-être à obliger ces sociétés affiliées à avoir derrière elles au moins cinq ans d'exploitation à titre d'entreprises légitimes, pour pouvoir demander à constituer une banque de l'Annexe C.

Les banques de l'Annexe C disposeraient en général des mêmes pouvoirs et seraient assujetties aux mêmes règlements — notamment en matière de capitalisation, de pourcentage de capitaux d'emprunt et de liquidité — que les banques de l'Annexe A. Il y aurait cependant quelques exceptions, décrites ci-après.

Octroi de licences

Les banques de l'Annexe C auraient besoin d'une licence pour entreprendre et poursuivre leurs activités bancaires. Ces licences seraient accordées ou renouvelées à la discrétion du ministre. Certains des facteurs qui pourraient être pris en considération dans l'étude d'une demande de licence de banque de l'Annexe C, ainsi que d'autres institutions financières réglementées, et qui s'ajouteraient aux critères énoncés dans la *Loi sur les banques*, sont évoqués dans la section traitant des pouvoirs discrétionnaires du ministre et des autorités de surveillance.

Propriété

Un investisseur individuel ou un groupe d'investisseurs associés ne peut détenir plus de 10 pour cent des actions d'une banque de l'Annexe A. Cette règle

s'appliquerait également de manière générale aux banques de l'Annexe C, aux importantes exceptions suivantes ci-après: i) les sociétés de portefeuille financières réglementées échapperaient à cette restriction; ii) les mutuelles d'assurance-vie et les coopératives financières pourraient être dispensées de cette obligation si on les autorisait à détenir directement des filiales financières, au lieu que leurs placements passent par l'intermédiaire d'une société de portefeuille financière. Les sociétés de portefeuille financières réglementées pourraient donc détenir jusqu'à 100 pour cent des actions d'une banque de l'Annexe C.

En outre, la société de portefeuille financière réglementée devrait détenir plus de 50 pour cent des actions donnant droit de vote de la banque de l'Annexe C. Cela établirait clairement la relation de société mère à filiale qui existerait entre la banque de l'Annexe C et la société de portefeuille financière. Dans le cas des banques de l'Annexe C créées par conversion d'institutions existantes qui n'ont pas d'actionnaires majoritaires au départ, on pourrait prévoir une période de transition pour se conformer à cette exigence, sous réserve d'autorisation ministérielle.

Le transfert d'importants blocs d'actions d'une banque de l'Annexe C serait soumis à l'approbation du ministre. Si une société de portefeuille financière réglementée voulait se départir de ses actions dans une banque de l'Annexe C en faveur d'un acquéreur autre qu'une société de portefeuille financière réglementée, les restrictions relatives à la propriété, de même que tous les autres règlements qui s'appliquent aux banques de l'Annexe A, entreraient en vigueur et les intéressés devraient demander à faire inscrire la banque sous le régime de l'Annexe A de la *Loi sur les banques*. Sous réserve d'une autorisation ministérielle, une période de transition pourrait également être accordée pour se conformer à cette exigence.

Les règles applicables aux banques de l'Annexe A en matière de propriété étrangère s'appliqueraient aussi aux banques de l'Annexe C. Ainsi, un non-résident ne pourrait détenir plus de 10 pour cent des actions d'une banque, un plafond de 25 pour cent limitant l'ensemble des participations des non-résidents. En conséquence, une banque de l'Annexe C ne pourrait être formée ou acquise par des sociétés de portefeuille financières appartenant à l'étranger. Les institutions bancaires étrangères qui voudraient faire affaire au Canada pourraient continuer de le faire sous le régime de l'Annexe B de la *Loi sur les banques.*

Pouvoirs

Les pouvoirs commerciaux des banques de l'Annexe C seraient sensiblement identiques à ceux des banques de l'Annexe A. Les restrictions applicables à l'utilisation de ces pouvoirs seraient également les mêmes, en général. Cependant, les banques de l'Annexe C seraient soumises à certaines contraintes supplémentaires:

1) Comme les autres banques, les banques de l'Annexe C ne pourraient, sauf autorisation spéciale, détenir plus de 10 pour cent des actions d'une société non financière particulière. Cependant, dans le cas des banques de l'Annexe C, cette restriction s'appliquerait à l'ensemble des actions détenues par elles-mêmes et par leurs sociétés affiliées. Des exemptions

spéciales, analogues à celles qui sont prévues pour les banques de l'Annexe A, pourraient être accordées à la discrétion du ministre.

2) Les banques de l'Annexe C ne pourraient accorder de prêts à leurs administrateurs ou aux intérêts commerciaux importants de leurs administrateurs.

3) Les banques de l'Annexe C seraient assujetties aux mêmes restrictions, à l'égard des opérations avec lien de dépendance, que les autres institutions financières réglementées au niveau fédéral et les sociétés de portefeuille financières.

Pour permettre aux banques de l'Annexe C de faire partie de réseaux, on leur permettrait de disposer des pouvoirs suivants, dans la mesure où ils ne sont pas déjà autorisés aux banques constituées sous le régime de l'Annexe A de la *Loi sur les banques*:

1) le pouvoir d'agir comme mandataire ou représentant d'autres institutions financières afin de commercialiser les services et produits suivants: services fiduciaires discrétionnaires, services de conseil en placement et de gestion de portefeuille, services d'assurance, achat et vente de valeurs mobilières ainsi que d'actions ou d'unités de fonds mutuels. Ainsi que mentionné ci-après, la possibilité d'agir en ce sens dépendra des exigences provinciales pertinentes d'octroi de licences.

2) le pouvoir d'offrir les services de traitement des données nécessaires pour soutenir la fonction d'agent ou de mandataire de la banque, dans des ententes de réseaux;

3) le pouvoir de publiciser ces nouvelles ententes et de fournir des services de soutien aux activités menées pour le compte d'autres institutions financières. À ce dernier égard, ces banques pourraient fournir (et facturer) des services de téléphone, de transmission de données, de messagerie et des services connexes de soutien à des agences de vente situées dans les succursales bancaires, y compris les factures comprises dans les envois d'états de compte par la poste, et activités du même genre;

4) le pouvoir de louer des locaux, dans leurs succursales, à d'autres institutions financières à des conditions commerciales normales, et notamment à des conditions prévoyant le partage des bénéfices tirés des activités menées dans ces succursales.

Les modifications précédentes ne feraient qu'éliminer les obstacles qui s'opposent actuellement à la constitution de réseaux dans la *Loi sur les banques*. Avant que les banques de l'Annexe C ne puissent se constituer en réseaux selon des modalités de ce genre, un certain nombre de mesures supplémentaires devraient être prises et certaines conditions satisfaites. Par exemple, les banques de l'Annexe C devraient être admissibles ou se doter d'une autre façon du personnel nécessaire, ainsi que satisfaire à toutes les exigences réglementaires applicables concernant l'accès aux

activités projetées. Naturellement, si les lois applicables étaient des lois provinciales, cet accès ne serait possible qu'en conformité avec la politique des provinces concernées.

Structure et régie

Les banques de l'Annexe C seraient généralement organisées de la même façon que les banques de l'Annexe A et fonctionneraient conformément aux mêmes règles que ces dernières. Il y aurait évidemment certaines différences, dues à leur affiliation à une société de portefeuille financière. Par exemple, les règles de responsabilité des administrateurs seraient conformes à celles qui régissent les sociétés de portefeuille financières réglementées. Cependant, les différences envisagées ne devraient généralement pas s'étendre aux pouvoirs commerciaux.

Conversions

Le pouvoir d'émettre des lettres patentes afin de convertir une institution existante en banque de l'Annexe C et les modalités d'émission de ces lettres seraient les mêmes que pour convertir une institution en nouvelle banque de l'Annexe A. Les institutions qui se convertiraient devraient, comme une nouvelle banque de l'Annexe C, obtenir une licence pour entrer en activité. Les licences seraient accordées aux institutions converties à la discrétion du ministre.

Pour faciliter leur conversion, les institutions seraient autorisées à poursuivre leurs activités commerciales tout en procédant aux aménagements nécessaires pour conformer leur structure et leurs activités à toutes les dispositions de la *Loi sur les banques*. À cette fin, elles auraient besoin dans la plupart des cas de certaines exemptions. Ces dernières, qui sont parallèles à celles prévue dans la loi, comporteraient:

1) le pouvoir de poursuivre les activités et d'acquérir ou de détenir des éléments d'actifs qui ne sont pas admissibles par ailleurs d'après la *Loi sur les banques,* en raison d'accords contractuels antérieurs, pour des périodes à spécifier dans le plan de conversion;

2) l'autorisation de ne pas se conformer totalement aux dispositions de la *Loi sur les banques* en matière d'organisation et de régie pendant une période pouvant aller jusqu'à deux ans.

La conversion d'une institution existante en banque de l'Annexe C ne soulèverait pas, dans l'ensemble, de questions qui ne soient déjà envisagées dans les conditions actuellement applicables à la conversion d'institutions en banque de l'Annexe A. On peut cependant s'attendre à certaines questions, dans le cas par exemple d'une fiducie souhaitant transférer son activité de prêt commercial à une banque de l'Annexe C.

L'une des difficultés tiendrait à l'évaluation des actions des deux nouvelles compagnies, par rapport aux actions de l'institution qui se convertit. Le plan de conversion devrait être explicite à cet égard. Une solution consisterait à verser à

chaque actionnaire de la compagnie initiale des actions de chacune des deux nouvelles compagnies.

Un autre sujet de préoccupation est la suffisance du capital des nouvelles compagnies ainsi formées. Les institutions devraient, dans le cadre du plan de conversion, apporter les capitaux supplémentaires qui pourraient être nécessaires pour se conformer aux exigences imposées en matière de capital par la loi aux deux nouvelles institutions.

D. Contrôle des transactions intéressées

La nécessité de contrôler les transactions intéressées est due aux dangers que ces dernières pourraient faire courir aux institutions financières. Des règles sont déjà en place afin de contrôler certaines formes de transactions intéressées, mais elles ne couvrent pas un certain nombre de catégories importantes d'opérations de ce genre, notamment le transfert d'éléments d'actif entre une institution financière et ses sociétés affiliées ou les intérêts qui la contrôlent.

Détermination d'un lien de dépendance

En principe, une opération est effectuée sans lien de dépendance quand les deux parties sont également capables et vigilantes dans la protection de leurs intérêts, mènent leurs relations sans dépendre aucunement de l'indulgence de l'autre partie et ne sont pas soumis au contrôle ou à l'influence de l'autre. Le document d'étude proposait qu'une personne ou un groupe de personnes associées soit considéré comme en mesure de contrôler ou d'influencer une institution financière s'il était lié à cette dernière de l'une des façons suivantes:

1) s'il avait une participation de plus de 10 pour cent dans l'institution financière ou la société de portefeuille contrôlant cette dernière;

2) s'il était administrateur de l'institution financière réglementée ou de la société de portefeuille financière liée;

3) s'il était en mesure, grâce aux actions ou aux titres de créance qu'il détenait, d'exercer une influence ou un contrôle sur l'institution, ou s'il était considéré par les autorités de surveillance comme en mesure d'exercer directement ou indirectement une influence ou un contrôle.

Il serait utile d'étudier certaines des relations qui pourraient entrer dans la troisième catégorie. On en trouve un exemple lorsqu'il existe une chaîne de sociétés de portefeuille donc chacune contrôle la suivante et qui permet à la société située en début de la chaîne d'exercer un contrôle sur celle qui est en bout de la chaîne même si, après dilution totale, sa participation peut être nettement inférieure à 10 pour cent dans cette dernière compagnie.

Les genres de relations entre particuliers qui permettent de déduire que les opérations qu'ils font entre eux comportent un lien de dépendance ont été définis dans un certain nombre de texte législatifs, notamment dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* et dans la *Loi sur la faillite*. Dans ce cas, les parties qui ont un rapport spécifié, par l'intermédiaire d'une participation au capital dans le cas des sociétés (comme précédemment) ou par le fait de la naissance ou du mariage dans le cas

des personnes physiques, sont considérées comme ayant un lien de dépendance. Pour les personnes qui n'ont pas ces relations spécifiées, l'existence ou l'absence d'un lien de dépendance dans leurs transactions devient une question de fait. Cela a été reconnu dans une certaine mesure en droit commun canadien.

Il convient de noter que, lorsqu'il existe une relation spécifiée (p. ex. du fait de la naissance ou du mariage, ou encore des actions détenues), les transactions sont présumées comporter un lien de dépendance même si les faits entourant la transaction particulière n'indiquent pas qu'une partie ait influencé l'autre. Dans le cas où aucune relation spécifiée n'existe (p. ex. lorsque la transaction a eu lieu entre une société et une personne qui était un ami personnel d'un administrateur ou d'un dirigeant de la société), la détermination d'une transaction avec lien de dépendance dépend uniquement du cas d'espèce; par exemple, on déterminerait si les conditions d'un prêt sont différentes des conditions normalement offertes à d'autres emprunteurs placés dans la même situation et représentant le même risque commercial, mais n'ayant pas la même relation de fait avec la société.

Options pour le contrôle des transactions intéressées

Diverses méthodes sont possibles pour contrôler les transactions intéressées. Les options vont de l'obligation pour les institutions d'avoir un capital largement réparti, à un contrôle par l'autoréglementation des institutions. Quatre approches possibles sont décrites ci-après.

1. Restrictions relatives à la propriété

Les restrictions qui empêchent un actionnaire particulier de détenir plus de 10 pour cent des actions d'une banque à charte ont contribué à limiter les risques de transactions intéressées dans le secteur bancaire. Cette approche a également été envisagée pour les autres institutions financières. Par exemple, le document d'étude fédéral de 1982 sur les sociétés de fiducie et de prêt évoquait cette possibilité pour les sociétés en question. Le gouvernement de l'Ontario a également envisagé la possibilité d'appliquer des restrictions à la propriété de ces compagnies dans son Livre blanc de 1983 sur la législation des activités de fiducie et de prêt.

Du point de vue des autorités de surveillance, une large répartition du capital des institutions financières présente évidemment un certain intérêt, notamment en raison des freins et contrepoids dans l'utilisation du pouvoir qui tendent à exister dans les institutions à capital largement réparti, et de la séparation des secteurs financier et non financier que ce système permet d'obtenir. Cependant, du point de vue des entreprises, cette approche n'est pas toujours considérée comme avantageuse. Certains font valoir par exemple que les actionnaires qui détiennent une participation importante dans le capital d'une société et prennent une part active à ses activités peuvent contribuer à garder le dynamisme de l'institution. De plus, les actionnaires importants ont davantage intérêt à ce que la compagnie survive — puisque leur mise de fonds est plus considérable — et sont donc plus disposés à fournir des fonds supplémentaires quand cela est nécessaire.

Peu importe les causes, on a constaté depuis quelques années une hausse sensible de la proportion des sociétés de services financiers à capital fermé. Alors que jusqu'à une date récente la plupart des grandes sociétés de fiducie avaient un capital largement réparti, elles ont maintenant presque toutes un capital fermé. En outre, au cours des quelques dernières années, le développement rapide d'un certain nombre de conglomérats financiers a placé un grand nombre d'institutions non seulement sous le contrôle d'actionnaires importants, mais également en relation d'affiliation les unes avec les autres.

Dans la conjoncture actuelle, toute politique qui obligerait à répartir largement le capital des institutions financières réglementées aurait incontestablement des effets pertubateurs. Elle entraînerait une grande activité sur les marchés financiers au niveau des ventes et achats d'actions, de l'élaboration de modalités de financement des acquisitions, etc., et absorberait une bonne partie du temps, de l'énergie et de la créativité des directions d'entreprises. Le gouvernement est d'avis qu'une telle politique serait improductive, à un moment où l'on doit se concentrer sur la croissance économique.

En conséquence, le gouvernement se propose d'étudier d'autres options pour le contrôle des transactions intéressées. Toutefois, reconnaissant la valeur de la dispersion du capital dans le secteur bancaire, le gouvernement n'entend pas éliminer les restrictions à la propriété qui s'appliquent déjà aux banques de l'Annexe A.

2. Réglementation institutionnelle

Une approche proposée au cours des consultations pour contrôler les transactions intéressées consiste à élaborer des procédures que suivraient les institutions et qui assureraient que les opérations avec lien de dépendance soient conformes à la normale, sur le plan du prix et des autres conditions.

Lorsqu'on envisage cette approche, il faut se rappeler que toutes les opérations commerciales présentent, à des degrés divers, des risques et des incertitudes. À l'un des extrêmes de l'éventail des risques, une opération simple consistant à acheter ou à vendre un bon du Trésor du Canada comporte des risques et des incertitudes très réduits, sinon nuls. Ce titre est un placement sûr et il n'y a virtuellement aucune incertitude au sujet du prix de la transaction. À l'autre extrême, on trouve des opérations complexes d'acquisition de grandes entreprises ou de gros intérêts immobiliers. Ces opérations comportent des risques parce que les placements eux-mêmes peuvent être risqués. De plus, le prix et les autres conditions de la transaction peuvent être entourés d'incertitudes, même si les parties n'ont aucun lien de dépendance. Quand de telles transactions font intervenir des parties ayant un lien de dépendance, on est encore moins certain que le prix et les autres conditions soient analogues à ce qu'offrirait autrement le marché.

La question que pose une méthode fondée sur la réglementation institutionnelle est de savoir s'il est possible d'élaborer des modalités assurant que les transactions avec lien de dépendance sont effectuées à des conditions à peu près égales à celles

du marché. L'une des suggestions est qu'une politique d'autoréglementation bien structurée pourrait fournir les assurances nécessaires. Un tel système s'ajouterait à la surveillance exercée par les autorités réglementaires et aux mesures visant à assurer que les personnes qui veulent prendre le contrôle d'une institution financière sont de bonne foi. Il s'ajouterait également à la surveillance que les vérificateurs d'une entreprise peuvent exercer sur cette dernière. À cet égard, on pourrait aussi envisager d'accroître les pouvoirs des vérificateurs et d'appliquer des normes uniformes de vérification à toutes les catégories d'institutions financières réglementées.

Cependant, la responsabilité incomberait principalement aux conseils d'administration. D'après cette méthode, les institutions seraient tenues par la loi d'établir des comités internes en bonne et due forme, composés d'administrateurs extérieurs qui seraient chargés d'examiner toutes les opérations avec lien de dépendance. Ces comités devraient déterminer que ces opérations ne nuisent pas aux intérêts de l'institution ni à ceux de ses déposants, assurés et autres créanciers. De plus, dans l'éventualité où les transactions examinées auraient des effets nuisibles, ces comités devraient veiller à y mettre fin ou à les annuler.

L'une des principales caractéristiques de cette approche consiste à s'assurer que les administrateurs formant les comités de contrôle interne sont indépendants. Certaines conditions devraient être respectées à cette égard, en matière d'éligibilité des administrateurs. Par exemple, le comité pourrait être choisi parmi les administrateurs qui:

a) ne sont ni des dirigeants, ni des employés de l'institution financière ou de ses filiales;

b) n'ont aucune participation financière importante dans l'institution financière ou ses filiales;

c) n'ont pas d'emprunts importants auprès de l'institution ou de ses filiales, que ce soit directement pour leur propre compte, ou indirectement par l'intermédiaire de leurs intérêts commerciaux importants;

d) ne font pas partie d'une entreprise qui fournit des services de vérification ou des services juridiques à l'institution ou à ses filiales;

e) n'ont pas de relation immédiate avec toute personne comprise de a) à d) par le fait de la naissance ou du mariage.

Une autre préoccupation se présente dans le cas des sociétés dont les actions sont détenues entièrement ou principalement par une personne ou un groupe de personnes associées. Il serait alors évidemment difficile de trouver des administrateurs vraiment indépendants, pour former le comité de contrôle.

Pour rendre ces comités plus efficaces, on pourrait élaborer des mesures visant à assurer que i) que les opérations comportant un lien de dépendance sont portées à

l'attention des comités et ii) une certaine comparaison est faite entre ces opérations et les transactions qui se déroulent sur le marché.

Dans une approche de ce genre, il faudrait étudier la possibilité d'établir dans la loi des mesures protégeant quelque peu les administrateurs et les dirigeants d'institutions financières contre les poursuites juridiques susceptibles d'être intentées contre eux à la suite de transactions intéressées qui, bien qu'approuvées par le processus établi, auraient occasionné des pertes aux clients ou aux actionnaires de l'entreprise. La protection qui pourrait être offerte dans ces cas semble dépendre de la possibilité de démontrer que le comité aurait agi de bonne foi, conformément aux principes appropriés et en prenant toutes les précautions de mise dans l'examen des transactions particulières.

Le gouvernement est peu confiant que cette approche puisse être le principal mécanisme du contrôle des transactions intéressées le plus approprié. Cependant il existe des applications restreintes où celui-ci pourra être un ajout utile.

3. Interdiction sélective des transactions avec lien de dépendance

Une troisième approche, pour contrôler les transactions intéressées, consiste à définir et à interdire les transactions avec lien de dépendance qui sont jugées particulièrement dangereuses. On peut parler dans ce cas d'interdiction sélective des transactions comportant un lien de dépendance.

Il est supposé dans cette option que seules certaines formes de transactions intéressées peuvent être préjudiciables et, de plus, qu'il est possible de les distinguer de celles qui ne présentent aucun danger. Cette option suppose en outre qu'il est possible de définir les transactions préjudiciables de manière assez précise dans les règlements pour permettre aux autorités réglementaires de les arrêter. Une troisième hypothèse implicite dans cette approche est qu'il est possible de déterminer les parties ayant un lien de dépendance; cette hypothèse est à la base même de la notion d'interdiction des transactions intéressées et n'est pas particulière à une interdiction sélective.

La faiblesse générale de cette approche réside dans les deux premières hypothèses.

Le gouvernement est d'avis qu'il n'est généralement pas possible de distinguer à l'avance les formes nuisibles et non préjudiciables de transactions intéressées. Selon les circonstances, la plupart des formes de transactions intéressées peuvent être préjudiciable. L'ampleur des dommages susceptibles d'être causés à l'institution considérée dépend alors non de la forme prise par la transaction, mais de son montant.

La deuxième hypothèse présente elle aussi des difficultés. Le système financier moderne se caractérise par une prolifération de mécanismes financiers. Il est évident qu'une interdiction formulée en fonction de mécanismes particuliers risque, avec le temps, d'être contournée, ce qui lui enlèverait son efficacité.

La troisième hypothèse suscite elle aussi des questions. Étant donné la complexité des structures d'entreprises et des associations qui sont possibles dans l'économie

moderne, il est évidemment très difficile d'identifier toutes les parties susceptibles d'avoir un lien de dépendance avec une institution financière particulière ou un groupe donné d'institutions.

4. Option privilégiée: interdiction générale

Le problème des transactions intéressées ne se prête pas à une solution facile. Peu importe l'approche adoptée, il y aura des difficultés. Néanmoins, les problèmes éprouvés par le passé dans le système financier à la suite de transactions intéressées indiquent qu'il faut faire face à cette question. Le gouvernement est d'avis que la méthode qui inspire la plus grande confiance est une interdiction générale des transactions comportant un lien de dépendance, sous réserve d'exceptions limitées.

Voici des mesures qui pourraient être envisagées pour mettre en place une interdiction générale des transactions avec lien de dépendance:

1) Sous réserve d'une liste restreinte d'exceptions bien spécifiques, une institution financière ne pourrait effectuer des opérations avec une personne ou un groupe de personnes associées qui aurait un lien de dépendance avec elle (le lien de dépendance étant défini comme précédemment).

2) L'interdiction s'appliquerait au transfert d'éléments d'actif, à l'octroi ou à l'obtention de crédit, à la prestation de services financiers, à l'octroi ou à l'obtention de garanties, d'acceptation et d'autres appuis du même genre, et à la prestation d'autres services commerciaux relevant des pouvoirs des institutions financières.

3) En outre, l'institution financière ne pourrait effectuer d'opération avec les intérêts commerciaux importants d'une personne avec laquelle elle aurait un lien de dépendance.

4) L'interdiction s'appliquerait à toutes les sociétés financières constituées au niveau fédéral et à leurs filiales qui sont indépendantes des sociétés de portefeuille financières, de même qu'aux sociétés de portefeuille financières constituées au niveau fédéral et à toutes les institutions financières, formées au niveau fédéral ou provincial, qui leur sont liées.

5) Serait interdite toute transaction effectuée par l'intermédiaire d'une tierce partie ou au moyen d'une série d'opérations faisant intervenir des tierces parties, si cette transaction, effectuée directement, n'était pas permise.

Le gouvernement est d'avis que la valeur de l'interdiction dépendrait de son caractère général. En attendant l'issue des consultations, il se propose de réduire les exceptions au minimum. Les seules exceptions générales qui sont envisagées pour les institutions financières réglementées au niveau fédéral sont les suivantes:

1) les achats ou ventes de services seraient autorisés entre des institutions financières affiliées, liées ou autrement associées ou des sociétés non financières, sous réserve i) de l'approbation des conseils d'administration des institutions respectives, ii) d'un plafond de 1 pour cent du total des dépenses ou des recettes, respectivement, par année et iii) que ces achats ou ventes de services soient effectués suivant le principe de la récupération des coûts et ne compromettent pas la solvabilité de l'une quelconque des institutions contractantes;

2) les prêts aux dirigeants et aux employés d'institutions affiliées, liées ou autrement associées, seraient autorisés sous réserve de conditions et de limitations analogues à celles qui existent dans la législation actuelle des institutions financières: i) les prêts personnels seraient limités à $25,000, ou à une année de salaire si elle dépasse $25,000; ii) des prêts garantis par une hypothèque sur une résidence ordinaire pourraient être accordés à concurrence d'un plafond de $500,000, ou de 1/2 pour cent de l'actif total si cette proportion de l'actif était inférieure à $500,000, et pourvu qu'aucune condition spéciale ne soit consentie; et iii) les prêts des genres décrits précédemment seraient également assujettis à un plafond de portefeuille (par exemple, ils ne pourraient dépasser 5 pour cent du capital de la société).

Un certain nombre d'exemptions pourraient cependant être accordées aux institutions financières dans des cas particuliers. Par exemple, comme il a été indiqué précédemment à l'égard des sociétés de portefeuille financières, l'interdiction ne s'appliquerait pas aux opérations entre une institution financière et une filiale qui lui appartient exclusivement ou dont la totalité du passif est garantie par la société mère. De même, les participations au capital de filiales et les versements de dividendes des filiales aux sociétés mères ne seraient pas touchés par l'interdiction. Enfin, les transactions relatives aux services centraux rendus entre des institutions financières fortement affiliées échapperaient également à l'interdiction, à condition de satisfaire aux autres exigences qui s'appliqueraient dans leur cas particulier.

Certaines autres exceptions pourraient être nécessaires dans des cas particuliers. Par exemple, les honoraires ou droits versés au titre d'ententes de réseaux entre des sociétés affiliées ou liées paraissent exiger un régime distinct. De même, des dispositions particulières pourraient être nécessaires dans le cas des ententes de réassurance conclues entre des compagnies d'assurance affiliées ou liées, ainsi que pour la gestion de fonds non discrétionnaires de succession, d'agence ou de fiducie pour le compte de parties liées. Le gouvernement est prêt à étudier ces questions de même que les autres cas du même genre avec les parties intéressées.

Sanction des infractions

Il faudrait sanctionner les sociétés ou les dirigeants de sociétés qui, malgré les mesures d'interdiction, se livreraient à des transactions intéressées. Le gouvernement est d'avis que les organismes professionnels, les autorités de surveillance et, éventuellement, les tribunaux devraient disposer d'un ensemble

varié et gradué de sanctions afin de pouvoir accorder ces dernières à la nature et à la gravité de l'infraction.

L'interdiction des transactions intéressées imposerait des obligations statutaires aux institutions et à leurs administrateurs, dirigeants et cadres. Les infractions seraient par conséquent sanctionnables par les tribunaux. Cela pourrait aller jusqu'à des poursuites pénales. Quand des tierces parties seraient impliquées dans l'infraction, elles pourraient être également tenues responsables. Les personnes visées par les sanctions disposeraient évidemment de tous les droits usuels d'appel devant les instances appropriées.

Une autre sorte de sanction pourrait être utilisée par les organismes de surveillance. Outre le pouvoir d'exiger l'arrêt d'une opération interdite au moyen d'une ordonnance de cessation et d'abstention, d'obliger l'institution à se départir des placements ou des prêts interdits et d'exiger le rétablissement des éléments d'actif transférés illégalement et l'imposition de restrictions à l'institution quand elle voudrait obtenir le renouvellement de sa licence, on pourrait envisager de soustraire des prêts ou placements comportant un lien de dépendance, du capital de l'institution dans le cas des sociétés de fiducie et de prêt et des banques de l'Annexe C, et du fonds sans participation dans le cas des compagnies d'assurance.

Enfin, l'exécution d'une transaction interdite devrait être considérée comme un manquement aux règles de conduite professionnelle, à l'éthique et à l'intégrité personnelles. Le milieu financier, par l'entremise de ses associations professionnelles et sectorielles, devrait s'efforcer de condamner de tels actes et d'appliquer les sanctions qui relèvent de ses pouvoirs. Le gouvernement est d'avis que le milieu financier, dans son propre intérêt, devrait prendre les mesures qui sont en son pouvoir contre les personnes dont les activités ternissent sa réputation et nuisent à la confiance du public dans le système financier.

E. Contrôle des conflits d'intérêts

Dans un système financier moderne, où les institutions mènent des opérations sur de nombreux marchés et offrent une vaste gamme de services à une clientèle diversifiée, des conflits d'intérêts surgissent inévitablement. Pour prévenir les conflits d'intérêts, il faudrait imposer aux institutions une spécialisation étroite. Cela serait incompatible avec la volonté de laisser les forces du marché façonner une industrie des services financiers dynamique et efficace. Le gouvernement est cependant fermement convaincu que les consommateurs doivent être protégés, et il entend renforcer les mesures de contrôle qui préviennent les abus de conflits d'intérêts.

Il y a trois domaines dans lesquels la protection du consommateur pourrait être améliorée: i) le cheminement interne, dans les institutions, des renseignements confidentiels qui peuvent donner lieu à des conflits; ii) la divulgation aux consommateurs et aux autorités réglementaires de renseignements qui leur permettent de déterminer si des conflits se sont présentés et, dans l'affirmative, s'il y a eu ou non abus; iii) la possibilité de recourir aux tribunaux en cas d'abus soupçonné ou appréhendé. Le gouvernement se propose d'étudier les moyens d'accroître la protection dans ces trois domaines.

Contrôle du cheminement interne de l'information: «cloisonnement»

C'est quand des services financiers différents sont fournis au sein d'une même institution que le risque de conflits d'intérêts est généralement considéré comme le plus grand. Un domaine qui a fait l'objet de préoccupations particulières par le passé est la combinaison d'activités fiduciaires avec d'autres services financiers et, notamment, des services de prêts commerciaux. Aussi le gouvernement propose-t-il d'exiger dans la législation un cloisonnement entre les opérations fiduciaires et toutes les autres opérations financières de la société de fiducie et de ses sociétés affiliées. Avec le temps, on pourrait constater qu'il est nécessaire d'imposer un compartimentage dans d'autres domaines également.

On parle de compartimentage ou de cloisonnement pour désigner un ensemble de règles et de mécanismes qui visent à éviter la transmission de renseignements entre des personnes ou groupes qui soit accomplissent des fonctions séparées à l'égard d'un même client, soit exécutent des fonctions pour des clients différents, mais où l'information peut être de nature confidentielle et risque d'avoir un effet important sur les conseils donnés aux clients ou sur les mesures prises par ces dernières. Une institution financière peut cloisonner ses activités afin d'éviter que des renseignements confidentiels et importants ne soient acheminés entre: a) des départements, services ou éléments de son organisation interne; ou b) entre elles-mêmes et des institutions financières distinctes mais liées ou affiliées.

Le cloisonnement prend essentiellement la forme de règles qui interdisent la divulgation délibérée, et de mécanisme visant à empêcher la divulgation involontaire, de renseignements de ce genre. On ne peut avoir évidemment la certitude que le cloisonnement prévient les abus de conflits d'intérêts. Les règles peuvent être enfreintes et les mécanismes mis en place peuvent ne pas donner les résultats escomptés. Le gouvernement est néanmoins d'avis qu'un cloisonnement pourrait jouer un rôle utile dans une méthode globale de contrôle des conflits d'intérêts et contribuerait à instaurer un état d'esprit approprié dans les institutions.

Les institutions pourraient mettre en place un cloisonnement de leur propre initiative lorsqu'elles estiment que cela les aide à régler les situations de conflits d'intérêts. Le gouvernement imposerait cependant un cloisonnement afin de séparer les activités fiduciaires de toutes les autres activités financières. Les autorités de surveillance s'assureraient alors qu'un cloisonnement bien conçu est effectivement en place.

Voici des exemples de règles et de mécanismes que les institutions pourraient observer pour cloisonner leurs activités:

1) Des lignes directrices institutionnelles interdiraient au personnel des institutions financières de divulguer ou de faire divulguer à une personne liée tout renseignement confidentiel important sur les affaires d'un client mutuel. De même, il serait précisé aux employés que le fait de recevoir de tels renseignements constituerait une violation de ce devoir.

2) Il pourrait y avoir séparation physique du groupe s'occupant d'activités fiduciaires des autres fonctions de l'institution.

3) Des dossiers distincts pourraient être tenus pour les fonctions cloisonnées. Les employés situés d'un côté de la «cloison» n'auraient pas accès aux dossiers traitant des opérations de l'autre côté.

4) Les mutations de personnel entre des services cloisonnés pourraient s'effectuer dans des conditions contrôlées. Par exemple, un certain laps de temps pourrait être prévu entre la cessation des fonctions dans un service et l'entrée en fonction dans l'autre. De même, les institutions pourraient s'assurer que les employés ainsi mutés sont affectés à des tâches qui ne risquent pas de donner lieu à des conflits d'intérêts en raison des renseignements obtenus dans le cadre de leurs fonctions antérieures.

5) Des comités internes pourraient être établis de manière à limiter l'interaction d'employés situés de part et d'autre d'une «cloison». Il est évident que, au-delà d'un certain niveau hiérarchique, les cadres supérieurs seraient en mesure de voir «par-dessus les cloisons», peu importe les mesures de contrôle imposées à la composition des comités. Ces mesures de contrôle pourraient cependant être utiles dans le cas des

comités de niveau inférieur qui, autrement, auraient eux aussi la possibilité d'échapper au cloisonnement.

6) Les institutions pourraient limiter la diffusion interne, par-delà le cloisonnement, de documents qui contiennent généralement des renseignements confidentiels.

7) Les canaux de communication entre les institutions et leur société mère pourraient être organisés de manière à limiter les paliers hiérarchiques qui, au sein du groupe, ont accès à des renseignements confidentiels acheminés par-delà le cloisonnement. De même, le domaine de responsabilité des hauts dirigeants dans un groupe de sociétés pourrait être aménagé afin de réduire au minimum les possibilités de conflits.

Le gouvernement s'assurerait de l'existence d'un cloisonnement approprié lorsque cela serait nécessaire, mais il n'entend pas en surveiller le fonctionnement. Étant donné la multitude de moyens indécelables qui permettent la transmission entre des personnes, entre des services d'une même institution ou entre deux institutions liées, il est évident qu'une supervision ne permettrait ni de déceler les infractions délibérées aux règles, ni de renforcer la vigilance interne des institutions.

Le cloisonnement doit donc faire partie du régime d'autoréglementation des institutions. Les lignes directrices suivantes, qui s'inspirent de certains principes proposés au Royaume-Uni pour la surveillance interne du cloisonnement, pourraient être envisagées dans le contexte canadien:

1) Les institutions établiraient un groupe qui servirait de point de référence pour déceler les situations de conflits d'intérêts, mais ne serait pas en mesure de miner l'efficacité du cloisonnement.

2) Le groupe veillerait à ce que, lorsque des conflits sont décelés, la situation soit divulguée de la manière appropriée.

3) Le groupe surveillerait l'observation des règles et des mécanismes constituant le cloisonnement.

Il devrait être clair que, lorsque des institutions ont accès à des renseignements confidentiels sur leurs clients ou ont des obligations fiduciaires envers eux, il est de leur devoir d'éviter une divulgation et un mauvais usage de renseignements confidentiels importants. Un cloisonnement constituerait uniquement un moyen utilisé par la direction de l'institution pour s'acquitter de ce devoir. L'établissement, le maintien et même la bonne surveillance interne du cloisonnement par une institution ne constitueraient pas en soi une observation de ce devoir.

Recours civils

Les institutions financières pourraient être tenues envers leurs clients à des obligations juridiques et financières susceptibles d'entraîner des abus de conflits d'intérêts. Il se pourrait par exemple qu'une institution financière ait accès à des renseignements confidentiels sur les affaires de ses clients et ait l'obligation

expresse de les garder confidentiels. Il pourrait arriver dans d'autres cas qu'une institution financière ait des obligations fiduciaires envers ses clients à l'égard des renseignements qui sont en sa possession ou sont portés à sa connaissance en raison de leur relation fiduciaire. Si une institution financière manquait à l'une ou l'autre de ces obligations, elle pourrait s'exposer à une poursuite en dommages-intérêts ou en restitution de la part de ses clients. Si le manquement au devoir d'une institution financière occasionnait une perte importante à un client, la loi existante offre des recours à ce dernier par l'entremise des tribunaux ordinaires.

Le gouvernement est d'avis que la loi actuelle continuerait probablement de fournir une protection appropriée dans la situation modifiée qui résulterait de l'apparition de sociétés de portefeuille financières réglementées. Le gouvernement a toutefois étudié la manière de faciliter l'accès du public à des mesures appropriées de réparation.

Par exemple, le gouvernement envisage des mesures qui modifieraient les exigences légales de production d'une preuve *prima facie* afin d'éliminer ou de réduire les obstacles susceptibles de s'opposer à un recours privé. Une suggestion qui va dans ce sens consisterait à incorporer à la législation des sociétés de portefeuille financières la présomption qu'une opération effectuée avec un lien de dépendance n'a pas été faite à sa juste valeur marchande. Cela aurait pour effet de dispenser un client ou un actionnaire de la charge d'établir par preuve la juste valeur marchande de la transaction, et de transférer le fardeau de la preuve à l'institution financière dont les actes auraient donné lieu à un abus présumé de conflits d'intérêts. Le gouvernement aimerait connaître le point de vue de personnes bien informées sur l'opportunité d'adopter des dispositions législatives de ce genre, avec des recommandations précises sur les cas qui justifieraient l'emploi de cette méthode.

Outre les cas précédents, les actionnaires minoritaires des sociétés de portefeuille financières et des institutions affiliées disposeraient des droits normaux de recours (par une poursuite en justice contre la société), en vertu d'ordonnances habilitantes d'un tribunal, au titre des actes commis contre la société par les personnes occupant une position de contrôle, en raison d'un abus de leur pouvoir.

Bureau des conflits d'intérêts financiers

La loi existante prévoit des recours en cas d'abus de conflits d'intérêts, mais il est admis qu'une poursuite en dommages-intérêts contre une institution financière est un processus lent, lourd et coûteux pour des particuliers qui ne disposent pas de ressources juridiques et financières. Aussi le gouvernement estime-t-il qu'il conviendrait d'apporter une certaine aide aux personnes qui cherchent à obtenir réparation dans les cas d'abus présumé de conflits d'intérêts.

Le gouvernement propose par conséquent de créer un nouvel organisme public chargé de recevoir les plaintes sur les conflits d'intérêts. Il s'agirait d'un organisme public financé par l'État. Il serait composé de juristes et de personnes ayant l'expérience des institutions financières, afin que les plaintes puissent être évaluées de manière approfondie et compétente. Les actions intentées par des organismes

publics pour le compte des consommateurs ne sont pas chose courante dans le système judiciaire canadien, mais elles ne sont pas inconnues. De plus, seul un organisme doté des compétences et de l'expérience nécessaires serait en mesure de faire enquête sur des situations faisant intervenir un ensemble complexe de règles sur les conflits d'intérêts. Cette considération a un poids tout particulier dans le contexte d'une industrie financière très technique et dans des domaines tels que les relations entre des sociétés associées.

L'organisme proposé par le gouvernement s'appellerait Bureau des conflits d'intérêts financiers. Cet organisme ne superviserait pas la structure des sociétés de portefeuille financières ni aucune institution financière indépendante; il n'aurait aucun pouvoir de réglementation. Son rôle serait de compléter l'appareil réglementaire en venant en aide aux personnes qui veulent obtenir réparation des pertes susceptibles de leur avoir été occasionnées par des abus de conflits d'intérêts. Le Bureau recevrait les plaintes sur les abus présumés et serait habilité à faire enquête à leur sujet. S'il jugeait les plaintes fondées, il aurait le pouvoir de présenter des instances aux institutions financières pour le compte des plaignants et d'intenter une poursuite civile devant les tribunaux afin d'obtenir réparation des pertes. Il ne serait pas habilité à obliger les institutions à procéder à une restitution, sauf dans la mesure où il parviendrait à persuader les tribunaux d'ordonner une telle mesure.

Des cas précis d'abus soupçonnés pourraient être portés à l'attention du Bureau par des particuliers. De même, lorsque des renseignements portés à la connaissance des autorités réglementaires pourraient faire soupçonner un abus de relation confidentielle ou fiduciaire, l'affaire pourrait être transmise au Bureau pour enquête, même si aucun préjudice ou perte appréciable n'apparaissait immédiatement à l'endroit d'investisseurs ou de clients particuliers.

Le gouvernement est conscient que l'établissement de principes généraux applicables au fonctionnement du Bureau entraînerait des difficultés. Le gouvernement accueillera volontiers toute proposition sur la portée possible du rôle qui pourrait être confié utilement à ce Bureau. En outre, dans les cas impliquant des institutions financières réglementées au niveau provincial, le gouvernement reconnaît la nécessité d'une consultation et coopération entre le Bureau et les autorités provinciales, pour assurer une activité coordonnée.

Exigences de divulgation

La possibilité pour un plaignant d'inventer des poursuites privées dépend de sa capacité de découvrir les faits permettant d'établir un abus de conflit d'intérêts de la part d'une institution financière. Il est évident que cette tâche présente des difficultés considérables.

Il y a d'abord les problèmes posés par l'accès des clients aux renseignements pertinents. Le volume de renseignements à fournir à temps se révèlerait probablement excessif. Par exemple, les renseignements pertinents comprendraient le moment des transactions, l'identité des parties à ces dernières et les relations commerciales, à un moment donné, entre les parties et l'institution financière en

cause. Étant donné les ressources affectées aux systèmes informatiques modernes, il semble que la production régulière de renseignements de ce genre soit en pratique impossible. Par conséquent, même s'il n'existait aucune raison pressante d'examiner la possibilité de conflits (par exemple lorsqu'aucune perte appréciable n'aurait été subie par la clientèle), le principe même de la divulgation de renseignement de cette nature semble être exclu.

Dans le cas où des clients ou investisseurs auraient subi des pertes importantes, la question est de savoir si l'on pourrait obliger les institutions à fournir les renseignements qui permettraient aux clients de déterminer s'il y a eu conflits d'intérêts. La principale difficulté paraît être le fait que l'institution ne devrait pas, ce faisant, divulguer de renseignements confidentiels sur d'autres clients. Aucune solution simple ne semble exister.

En conséquence, les renseignements qui seraient probablement les plus utiles aux clients seraient ceux qui les aideraient à prendre initialement une décision en toute connaissance de cause, c'est-à-dire des renseignements sur les conditions du contrat qu'ils se proposent de conclure ou sur la société avec laquelle ils peuvent être en affaire. Les renseignements suivants pourraient être utiles:

1) Une identification claire de la société avec laquelle le client souhaite traiter. Il faudrait pour cela identifier toutes les institutions financières pouvant être associées, affiliées ou liées à l'institution contractante. Cette exigence serait particulièrement importante dans les cas où les cadres d'une société pourraient agir pour le compte d'une autre société, comme dans l'exemple d'un réseau d'institutions.

2) La divulgation claire du rôle que la société joue dans ses transactions avec le client. Il faudrait pour cela indiquer si l'institution agit comme mandataire du client, pour son propre compte ou si elle agit simultanément comme agent d'un autre client.

3) Lorsqu'il existe une entente de réseau, il faudrait indiquer clairement les honoraires, frais et commissions perçus par l'institution sur toutes les transactions faites avec un client ou pour son compte.

4) Lorsqu'un cloisonnement existerait dans une institution, il faudrait avertir le client que des renseignements pertinents susceptibles d'être détenus par l'institution risquent de ne pouvoir être utilisés pour le compte du client si cela oblige à enfreindre le cloisonnement.

5) La divulgation de faits importants dont l'institution a connaissance au cours d'une opération commerciale menée avec un client ou pour son compte. Lorsque l'institution serait dans l'impossibilité de divulguer les faits parce qu'ils seraient confidentiels ou qu'une telle divulgation enfreindrait les règlements à un autre titre, elle devrait informer le client qu'elle est en possession de ces renseignements, de la possibilité d'un conflit d'intérêts et de l'option, pour le client, de demander à l'institution de ne plus agir pour son compte.

6) Aviser le client qu'il peut avoir recours au Bureau des conflits d'intérêts financiers.

Les autorités réglementaires pourraient demander à des institutions financières de divulguer les détails d'une transaction. Ainsi, lorsque le caractère confidentiel des renseignements sur un client empêcherait de les divulguer au public, les autorités réglementaires pourraient faire enquête pour le compte de ce dernier. Les enquêtes pourraient également être menées par les autorités réglementaires à la demande du Bureau des conflits d'intérêts financiers. Ce moyen ne serait toute fois employé que dans le cas où les instances présentées aux institutions financières n'auraient pas convaincu le Bureau quant aux faits de l'instance.

Le gouvernement est désireux d'étudier ces idées avec le public et les institutions. Il aimerait également connaître les autres modalités de divulgation qui seraient à la fois utiles aux clients des institutions financières et praticables pour ces dernières.

F. Système de surveillance

Dans le but d'assurer l'intégrité des institutions et la stabilité du système financier, le gouvernement se propose de revoir son approche de la surveillance des institutions relevant de sa compétence. Ce réexamen portera sur les pouvoirs des autorités réglementaires, les méthodes de supervision et l'organisation de l'appareil de surveillance. Une partie de cet examen est déjà en cours. Au début de l'année, le ministre d'État (Finances) a formé un comité placé sous la direction de Robert Wyman, président de *Pemberton Houston Willoughby Incorporated,* afin d'étudier le rôle de la Société d'assurance-dépôts du Canada. Le rapport du comité est maintenant publié et ses recommandations sont en cours d'examen. D'autres aspects du réexamen prévu sont décrits ci-après.

Pouvoirs discrétionnaires du ministre et des autorités de surveillance

Les faillites d'institutions financières au cours des dernières années ont révélé que dans certains cas, même après que des problèmes ou des difficultés avaient été décelés, les autorités de surveillance ne disposaient pas toujours de pouvoirs suffisants pour prendre les mesures qui s'imposaient. De même, en raison des propositions précédentes qui donneraient aux institutions financières plus de liberté pour se structurer, il faudrait veiller avec plus de soin encore à ce que les autorités de surveillance disposent de pouvoirs suffisants pour s'acquitter convenablement de leurs fonctions.

Le pouvoir des autorités de surveillance d'exercer leur discrétion s'ajoute évidemment au pouvoir discrétionnaire général exercé au niveau ministériel.

1. Octroi de licences aux institutions financières

Comme les propriétaires et les dirigeants d'institutions financières utilisent principalement les fonds confiés par le public dans les activités de ces institutions, on s'attend à ce qu'ils respectent des normes de conduite plus rigoureuses que cela peut être le cas dans d'autres secteurs d'activité. En délivrant ou en renouvelant les licences qui permettent à une institution financière d'exercer ses activités, les autorités réglementaires tiennent compte de ces normes de conduite plus élevées. Parmi les facteurs à prendre en considération pour accorder ou renouveler une licence, il faut tenir compte des éléments suivants:

1) Déterminer si les administrateurs, actionnaires majoritaires et cadres supérieurs possèdent les compétences, connaissances et expérience voulues pour administrer une institution auprès de laquelle le public a déposé des fonds. Lorsque les actionnaires majoritaires ont d'autres intérêts commerciaux, le ministre examinera leurs résultats antérieurs à

cet égard, la situation financière des autres intérêts des actionnaires et l'éventail des activités couvertes par ces derniers, afin de voir s'il est approprié d'associer une institution financière réglementée à ces autres intérêts commerciaux.

2) On examine le comportement antérieur du particulier. Des éléments tels des jugements antérieurs de faillite, des condamnations pour fraude ou des liens avec des difficultés subies antérieurement par des institutions financières ou d'autres entreprises seraient des considérations plus particulièrement importantes. Cependant, d'autres catégories d'infractions pénales joueraient également un rôle important, car il est indispensable que les personnes responsables de la gestion des institutions financières réglementées répondent aux normes d'intégrité les plus élevées.

3) Dans le cas des détenteurs existants de licence, le ministre étudie le comportement des responsables de l'institution afin d'examiner les actes susceptibles d'avoir porté préjudice aux intérêts du public. Cependant, les événements isolés et leur historique sont pris en considération lorsqu'il faudrait déterminer s'il convient de renouveler une licence. Le ministre, par l'intermédiaire des autorités de surveillance, devrait être tenu au courant des changements importants de la situation des administrateurs, des actionnaires majoritaires ou des dirigeants.

4) De façon plus générale, le ministre déterminerait s'il est dans l'intérêt public d'octroyer ou de renouveler la licence demandée.

2. Fusions et transferts importants d'actions

Pour compléter le pouvoir de contrôler la formation de nouvelles sociétés, il faudrait disposer d'une autorité discrétionnaire du même genre pour interdire les transferts importants d'actions d'institutions réglementées en faveur de personnes qui ne peuvent satisfaire aux critères imposés pour la formation d'une nouvelle institution. Le transfert de blocs d'actions devrait être approuvé par le ministre lorsqu'il entraîne l'acquisition d'une participation importante d'une institution financière réglementée au niveau fédéral.

L'autorisation du ministre des Finances continuerait d'être requise dans le cas des fusions d'institutions financières réglementées au niveau fédéral. En règle générale, ne seraient pas approuvées les fusions, unifications ou prises de contrôle qui combineraient des entreprises déjà importantes ou qui accroîtraient sensiblement la concentration sur un marché. Cependant, étant donné le pouvoir discrétionnaire laissé au ministre, ces fusions pourraient être autorisées lorsqu'elles accroîtraient la stabilité du système financier, par exemple dans le cas où une fusion permettrait de résoudre les problèmes causés par une institution faible ou en sérieuse difficulté.

Dans certaines circonstances, les actionnaires qui ne pourraient se conformer ou refuseraient de se conformer à la législation, pourraient être tenus de se départir de toutes leurs actions.

3. Intervention des autorités réglementaires

Il est arrivé à quelques reprises que les autorités de surveillance ne disposent pas de pouvoirs suffisants pour intervenir à temps, même quand des problèmes étaient clairement décelés. Aussi propose-t-on:

1) de donner aux autorités de surveillance le pouvoir nouveau de rendre des ordonnances de cessation et d'abstention, ce qui leur permettrait d'exiger la cessation d'une pratique discutable avant que sa validité ne soit établie;

2) de donner aux autorités de surveillance des pouvoirs analogues à ceux prévus dans la *Loi sur les banques* afin de charger un responsable, par exemple un séquestre, d'exercer les pleins pouvoirs sur les activités d'une institution financière jugée incapable d'honorer ses obligations, en attendant que soient terminées toutes les procédures d'audience ou que les tribunaux aient statué sur les demandes d'ordonnance de rétablissement ou de liquidation; et

3) d'élargir les motifs permettant aux autorités de surveillance de prendre immédiatement le contrôle des éléments d'actif d'une institution supervisée si elle est menacée d'insolvabilité ou par les actions illégales d'intérêts majoritaires.

En règle générale, les superviseurs devraient pouvoir agir par anticipation d'un problème plutôt que d'avoir à réagir après coup.

4. Contrôle des transactions intéressées

Pour pouvoir faire respecter les mesures de contrôle applicables aux transactions intéressées, les autorités de surveillance devront être clairement autorisées à exiger la divulgation de renseignements sur des parties liées aux institutions financières, et d'agir sans tarder lorsque des transactions intéressées (ou en fait, toute autre transaction illégale) ont lieu. Le gouvernement se propose de clarifier les pouvoirs conférés aux autorités de surveillance à ce chapitre. Ces pouvoirs seraient les suivants:

1) le droit d'obtenir des renseignements sur la propriété d'une société de portefeuille financière et son groupe d'institutions, et notamment sur la propriété ultime des sociétés ou des fiducies qui sont des actionnaires importants d'une société de portefeuille financière;

2) le droit d'exiger la déclaration des autres intérêts des actionnaires importants pour permettre de faire respecter le contrôle des transactions intéressées; ce droit compléterait et étendrait les pouvoirs existants d'accès, lorsque cela est jugé nécessaire, aux registres et aux comptes des institutions financières (y compris les sociétés de portefeuille financières);

3) le pouvoir discrétionnaire de considérer que des transactions particulières comportent un lien de dépendance;

4) le pouvoir d'obliger une institution à se départir de placements ou de prêts interdits;

5) le pouvoir d'exiger le rétablissement d'éléments d'actif transférés illégalement par une institution à des personnes qui participent sciemment à des actes répréhensibles ou lorsqu'aucune contrepartie n'a été reçue par l'institution.

5. Examen des méthodes de surveillance

Le gouvernement se propose d'examiner les méthodes et mécanismes utilisés par les autorités de surveillance afin de déterminer les améliorations éventuellement possibles. Le but premier serait de s'assurer que les autorités de surveillance ont accès en temps voulu à tous les renseignements voulus pour satisfaire à leurs mandat et responsabilités. Les modifications proposées signifieront que leur besoin d'avoir accès aux renseignements en temps opportun ira en augmentant plutôt qu'autrement.

Un domaine qui offre peut-être une possibilité de modernisation est l'informatisation complète des comptes financiers des institutions réglementées, avec un accès plus large pour les autorités de surveillance. Il est clair qu'il y a des incidences de coûts et que de nombreuses difficultés techniques devraient être réglées, mais d'autres pays s'orientent dans ce sens et le gouvernement souhaite étudier les possibilités dans ce domaine.

6. Rationalisation de l'appareil de surveillance

À l'heure actuelle, le Bureau de l'Inspecteur général des banques supervise les banques, tandis que le Département des assurances joue le même rôle à l'égard des sociétés de fiducie, des sociétés de prêt hypothécaire, des compagnies d'assurance et des autres institutions financières réglementées au niveau fédéral. Compte tenu de la complexité croissante du système financier et de la possibilité que des liens plus étroits s'établissent entre les institutions, le gouvernement étudiera la possibilité de regrouper ces fonctions au sein d'un même organisme chargé de superviser toutes les institutions financières réglementées au niveau fédéral et les sociétés de portefeuille financières.

G. Révision des règles de placement

Nécessité d'un changement

Les règles d'investissement régissant les institutions financières non bancaires et les fonds de pension existent depuis un certain temps. À ce jour, elles se sont présentées sous forme de règles qualitatives qui se sont concentrées sur la solidité des investissements individuels, et en second lieu, sous forme de règles quantitatives lesquelles se concentraient sur la solidité du portefeuille.

Les institutions financières font face à un certain nombre de risques possibles dans le cours de leurs activités. Ces institutions doivent tenir compte des risques de liquidités et de crédit, de leur vulnérabilité vis-à-vis des taux d'intérêt et des fluctuations des taux de change, des risques de financement et autres risques, et elles doivent décider des divers risques qu'elles sont prêtes à accepter. Le gouvernement est d'avis qu'il conviendrait de passer des règles de placement qualitatives à l'approche quantitative ou de portefeuille. Le gouvernement est d'avis que cette approche serait plus conforme à l'approche générale de gestion du risque par les institutions financières. Quoique cette approche donnerait aux institutions financières non bancaires plus de souplesse pour effectuer leurs placements de portefeuille individuels, il conviendrait également de fixer des limites sur les divers risques que pourrait assumer une institution. Ainsi, selon l'approche détaillée ci-après, les règles quantitatives proposent des plafonds pour les divers types d'actif jugés appropriés, compte tenu de la structure du passif de l'institution financière, tout en tenant compte du fait que les divers genres d'institutions tendent à avoir des structures de passif distinctes.

Nature des règles existantes

Étant donné que les préoccupations relatives à la solvabilité des diverses catégories d'institutions financières non bancaires réglementées et à l'intégrité des régimes enregistrés de pension sont identiques, des principes généralement similaires ont inspiré l'établissement des règles qui leur sont actuellement applicables en matière de placements.

La principale caractéristique fut l'importance accordée dans ces règles à la qualité des placements pris individuellement. Par exemple, les hypothèques doivent satisfaire à des critères bien précis pour être admissibles. Les titres de sociétés doivent eux aussi répondre à certains critères de bénéfices et de dividendes, ou à d'autres conditions généralement rattachées à la garantie qui appuie le titre. Le but principal de ces critères ou règles de qualité est d'éviter les placements en titres présentant de trop grands risques.

Un des aspects secondaires a été constitué par les plafonds quantitatifs qui s'appliquent à certaines catégories de placements, par exemple les placements immobiliers, les participations dans le filiales admissibles, les achats d'actions de sociétés autres que les filiales admissibles et les placements en actions ordinaires. Ces plafonds quantitatifs ont pour but premier de limiter les acquisitions d'avoirs qui produisent un flux de revenu irrégulier et constituent donc un risque pour la solvabilité de l'institution. Ces règles sont souvent formulées de manière à maintenir une concordance raisonnable entre la nature des éléments d'actif et de passif.

Une autre caractéristique des règles actuelles est que les catégories de placements et de prêt acceptables sont énoncées explicitement dans la législation, c'est-à-dire que les placements doivent satisfaire aux critères indiqués pour être admissibles. Par opposition, les pouvoirs de placement des banques sont établis «par exception», c'est-à-dire que sont permis tous les placements n'étant pas interdits spécifiquement dans la législation.

Axes de changement

L'approche élaborée ci-après comporterait généralement les caractéristiques suivantes:

1) elle mettrait l'accent sur le devoir fiduciaire de prudence dans les placements, qui est confié au conseil d'administration des institutions et aux fiduciaires des régimes de pension;

2) elle soulignerait la diversification des portefeuilles pour assurer la solvabilité et l'intégrité des institutions;

3) les placements admissibles seraient indiqués «par exception»;

4) l'importance donnée aux critères de qualité serait modifiée et réduite; cela consisterait principalement à éliminer largement les critères de bénéfices et de dividendes auxquels doivent satisfaire les placements pris individuellement;

5) souligner les diverses catégories de placements assujetties à des plafonds quantitatifs qui tiendraient compte de la nature du passif correspondant; cela signifierait par exemple que les éléments d'actif qui correspondent à des éléments de passif à intérêt fixe devraient eux-mêmes produire, de façon générale, des intérêts fixes avec une garantie, un rendement et un terme appropriés;

6) tous les placements autres que les participations dans les filiales autorisées ou les capitaux de risque devraient avoir un caractère passif;

7) conformément au contrôle des transactions intéressées, les placements avec lien de dépendance seraient généralement interdits.

L'exposé qui suit développe ces objectifs fondamentaux. Le document évoque ensuite la façon dont ces objectifs seraient réalisés dans le cas des diverses catégories d'institutions et de régimes de pension.

1. Devoir fiduciaire de prudence dans les placements

Les institutions non bancaires et les régimes de pension devraient faire preuve de «prudence» dans leurs placements. Il n'y a là rien de nouveau puisque le devoir fiduciaire et l'exigence de prudence dans les placements existent déjà aussi bien pour les institutions non bancaires que pour les régimes de pension. Par conséquent, pour traduire cet objectif en actes, il faudrait bien préciser que la prudence consiste non seulement à observer toutes les restrictions imposées par les règlements en matière de placements, mais aussi à respecter les principes de gestion moderne de l'entreprise pour décider de ce qui constitue une stratégie prudente d'investissement.

Dans le cas des institutions financières, l'obligation de veiller au respect de ces exigences incomberait au conseil d'administration, qui a déjà le devoir fiduciaire de s'assurer que les affaires de leur société sont menées avec prudence. Dans le cas des régimes de pension administrés en fiducie, cette obligation incomberait aux fiduciaires, qui ont le même devoir à l'égard des fonds qu'ils administrent.

L'élément nouveau de cette proposition est que l'exigence de prudence irait explicitement au-delà du simple respect des règles imposées. Autrement dit, l'observation des restrictions imposées en matière de placements serait une condition nécessaire mais non suffisante.

2. Diversification

La diversification devrait être l'un des principaux objectifs en matière de placements des institutions financières non bancaires et des régimes de pension réglementés au niveau fédéral. Les institutions seraient tenues de diversifier leurs placements de la manière suivante:

1) par catégorie d'avoirs (p. ex. actions, obligations, prêts);

2) par branche ou secteur d'activité;

3) par région;

4) par groupe de particuliers ou de sociétés non liées.

La diversification ne pourrait être appliquée uniquement à l'aide de restrictions quantitatives. Le jugement jouerait toujours un certain rôle, et l'on ne pourrait codifier ce jugement sans accroître à l'excès la complexité et la rigidité des règles. Par exemple, une diversification entre des secteurs qui suivraient un profil cyclique ou conjoncturel très similaire ne contribuerait guère à réduire les risques et ne serait donc pas considérée comme une bonne stratégie. Il en irait de même pour une diversification entre des régions dont l'économie dépendrait dans une large

mesure du même secteur d'activité. Les complications auxquelles on se heurterait en essayant d'établir des règles quantitatives dans ces cas sont évidentes.

3. Concordance

Une institution qui observerait parfaitement le principe de concordance aurait des éléments d'actif qui présenteraient exactement les mêmes échéances et les mêmes flux de revenu (intérêts, dividendes, etc.) que chacun de ses éléments de passif. Elle tirerait ses profits uniquement de l'écart entre les taux débiteurs et créditeurs.

Cependant, une concordance parfaite n'est ni pratique, ni nécessairement souhaitable. Par exemple, l'une des fonctions légitimes d'un intermédiaire financier pourrait être ce qu'on appelle parfois la transformation ou transformation d'échéance, c'est-à-dire l'utilisation des capitaux empruntés à un certain terme pour accorder des prêts à échéance différente. De plus, comme les intermédiaires financiers peuvent généralement mettre en commun leurs risques, ils jouent un rôle utile en investissant dans des éléments d'actif qui comportent des risques plus élevés que les obligations qu'ils contractent.

Il faudrait tenir compte particulièrement de la mesure dans laquelle la structure de l'actif pourrait s'éloigner de celle du passif. Pour formuler des restrictions de ce genre, il faudrait établir des catégories d'actif. Les catégories qui suivent, par exemple, pourraient être utile à cet égard:

1) avoirs productifs d'intérêt (p. ex. titres de créance, actions privilégiées et prêts hypothécaires, prêts aux entreprises et prêts à la consommation);

2) avoirs non productifs d'intérêt mais productifs de revenu (p. ex. actions ordinaires, biens immobiliers productifs de revenu);

3) avoirs détenus en vue d'un gain en capital (p. ex. biens immobiliers non productifs de revenu, autres biens).

Du point de vue de la concordance, les dépôts et éléments de passif de même nature (p. ex. rentes à court terme) pourraient avoir pour contrepartie des avoirs de la première catégorie. Cependant, les avoirs de la deuxième catégorie pourraient être des placements appropriés s'ils avaient pour contrepartie au passif des éléments à long terme (p. ex. des polices d'épargne à long terme au titre de contrats d'assurance-vie, lorsque seul un flux monétaire immédiat serait requis). Les avoirs de la troisième catégorie ne seraient généralement pas des placements appropriés pour la plupart des institutions financières. Dans des limites qui seraient relativement étroites, ils pourraient cependant représenter des placements admissibles pour les institutions et les régimes de pension dont les engagements financiers seraient eux aussi dans une large mesure différés. Ceci réduirait de façon importante les possibilités d'investissement dans des biens immobiliers non productifs de revenu qui existent en vertu de la législation actuelle.

La concordance serait une des principales justifications des plafonds quantitatifs imposés à ces catégories de placements. Les restrictions mises en place à cette fin devraient donc être rattachées à la nature des éléments de passif correspondants.

4. Placements passifs

La différence entre un placement «passif» et un placement «actif» réside dans le contrôle et la direction exercés par l'actionnaire. Cela dépend en partie de la proportion des actions en circulation que ce dernier détient (puisque que c'est là la base du contrôle), ainsi que de l'attitude de l'investisseur. De façon générale, un investisseur passif cherche à maintenir ses rentrées de dividendes et est prêt à vendre ses actions pour réaliser un gain en capital ou réduire ses pertes. De façon tout aussi générale, un investisseur actif serait plus patient pour tirer un revenu de son placement sous forme de dividendes et essaierait généralement de conserver ses actions en période de difficulté. Dans un certain sens, l'investisseur actif se sent partie prenante aux activités de l'entreprise.

L'un des principes fondamentaux régissant la politique des institutions financières réglementées au Canada est que leurs placements doivent généralement avoir un caractère passif. Cela reflète en partie l'opinion que les placements «à long terme» ne constituent pas une contrepartie idéale à la plupart des éléments de passif des institutions. Il s'agit essentiellement d'un souci de solvabilité. Ce principe reflète également la volonté de garder généralement séparés les secteurs financier et non financier de l'économie. Les institutions financières réglementées ne sont généralement pas considérées comme des entreprises commerciales; de plus, on est vivement conscient de la possibilité qu'ont les institutions financières et les régimes de pension, grâce au contrôle qu'ils exercent sur les fonds des déposants, des assurés et des pensionnés, d'exercer un contrôle sur le secteur non financier.

En raison de ces préoccupations, les institutions financières réglementées et les régimes de pension resteront limités à une proportion déterminée des actions donnant droit de vote d'une société, sauf exception expresse. Les deux exceptions envisagées sont:

1) les participations dans les filiales autorisées;

2) les placements de risque dans de petites entreprises sous des conditions bien déterminées.

En raison du souci de solvabilité qui découle de la nature de ces placements actifs, la proportion qu'ils pourraient représenter dans un portefeuille serait limitée par des plafonds quantitatifs. Ces plafonds pourraient varier selon la nature des éléments de passif de l'institution ou du régime de pension.

Une question importante, à cet égard, est le seuil (établi en pourcentage des actions d'une société) à partir duquel il devient possible de «contrôler» une entreprise. La législation actuellement applicable aux institutions non bancaires fixe ce seuil à 30 pour cent. Lorsque ce chiffre a été établi il y plusieurs années, on le considérait généralement comme un seuil au-dessous duquel il était généralement impossible de contrôler une société. Cependant, étant donné les méthodes plus perfectionnées qui permettent maintenant d'exercer un contrôle sur une société, il semble indiqué, en règle générale, de réduire ce seuil à 10 pour cent.

Quand une institution financière réglementée a des filiales ou est affiliée à d'autres institutions financières par l'intermédiaire d'une société de portefeuille financière réglementée, le plafond de 10 pour cent devrait s'appliquer globalement à tout le groupe d'entreprises liées. Il faudrait évidemment trouver des moyens d'atténuer les problèmes de transition que pourraient éprouver les institutions pour se conformer aux nouvelles règles.

5. Participations dans des filiales

L'autorisation donnée à une institution financière de posséder des filiales sert deux fins. Elle lui permet d'étendre ses pouvoirs financiers lorsqu'il est souhaitable que ces pouvoirs soient exercés dans une structure distincte des fonctions principales de l'institution considérée et elle lui offre le moyen de se fournir elle-même les divers services auxiliaires dont elle peut avoir besoin pour mener ses activités financières principales et pour lesquelles elle a acquis des compétences particulières. C'est la raison pour laquelle les institutions financières sont autorisées, à certaines conditions, à détenir des filiales des genres suivants:

1) certaines autres institutions financières;

2) des sociétés immobilières;

3) des sociétés de fonds mutuels;

4) des sociétés qui fournissent des services de conseil, de gestion ou de vente à ces sociétés de fonds mutuels ou à certains autres compartiments des activités de l'institution; et

5) les sociétés dont les activités commerciales sont annexes ou accessoires de quelque autre façon à l'activité principale de l'institution financière.

Ces considérations demeurent valables. Le gouvernement se propose toutefois de réétudier toutes les restrictions existantes en vue d'assurer un régime aussi uniforme que possible entre les diverses catégories d'institutions financières et un équilibre approprié entre l'exercice de pouvoirs supplémentaires par ces institutions et les risques associés à ces placements. Il faudra aussi tenir compte du double comptage du capital qui se produit quand des institutions financières à forte proportion de capitaux d'emprunt ont pour filiales d'autres institutions financières du même genre. À cet égard, le gouvernement est conscient de la situation et des préoccupations particulières des mutuelles d'assurance.

6. Placements dans une même société

Une autre préoccupation tenant à la solvabilité de l'institution se pose quand cette dernière a des fonds importants placés dans une même société. Cela découle du risque auquel serait exposée l'institution ou le groupe dont elle fait partie face à une autre société ou groupe de sociétés liées, dans l'éventualité où cette dernière ferait faillite ou défaut de paiement.

En conséquence, les institutions seraient assujetties à un plafond global (on propose 20 pour cent du capital) sur l'ensemble des fonds qu'elles peuvent fournir à un particulier, à une société, à une société de personnes ou à un groupe de personnes associées. Ce plafond s'appliquerait à toutes les formes de financement, y compris les titres de créance, actions, prêts, garanties et autres formes de crédit comme les baux financiers. Le plafond s'appliquerait à une institution, à ses filiales et aux compagnies auxquelles elle peut être affiliée par l'entremise d'une société de portefeuille financière réglementée.

7. Règles de qualité et restrictions relatives aux prêts

Les règles établies en matière de placements reposaient principalement jusqu'ici sur la qualité des placements considérés individuellement. Bien qu'il soit proposé de faire une plus large place à d'autres objectifs, il est souhaitable de conserver certains critères de qualité.

En premier lieu, étant donné que les éléments de passif généralement contractés par les institutions financières ne se prêtent pas à des placements extrêmement spéculatifs, les avoirs en défaut de paiement d'intérêt ou de principal ne seraient généralement pas considérés comme des placements admissibles.

En second lieu, il semble être nécessaire d'établir des règles à l'égard des placements pour lesquels il n'existe aucun marché secondaire, ce qui empêche d'en faire une évaluation marchande.

Pour formuler des règles applicables aux prêts, il faut les différencier des placements. Dans la mesure où l'on peut établir une distinction utile entre les deux, elle semble tenir au fait que les prêts, à l'inverse des placements, ne sont pas échangés ou négociés. Par conséquent, la principale différence conceptuelle entre les prêts et les placements réside dans la liquidité de ces derniers et dans le fait que leur valeur peut être établie sur le marché.

Ces caractéristiques seraient la principale justification du maintien des critères de qualité à l'égard de certains éléments d'actif non négociés. Ces règles serviraient jusqu'à un certain point de mesure de contrôle, pour tenir compte du fait que les avoirs non négociés sont moins liquides et présentent une valeur moins certaine.

La principale catégorie d'avoirs auxquels les règles d'admissibilité s'appliqueraient serait constituée par les prêts hypothécaires. Il est proposé que les catégories suivantes de prêts hypothécaires soient considérées comme «prêts de qualité»:

1) Lorsque le bien de garantie est une propriété résidentielle occupée par son propriétaire.

   - première hypothèque ne dépassant pas 75 pour cent de la valeur foncière sauf si l'excédent est assuré ou autrement garanti par une agence de l'État ou un assureur privé autorisé;
   - deuxième hypothèque ou hypothèque de second rang entièrement assurée ou autrement garantie par une agence de l'État ou un assureur privé autorisé.

2) Lorsque le bien de garantie est un bien immobilier autre qu'une propriété résidentielle occupée par son propriétaire:

- première hypothèque, si le revenu du bien hypothéqué suffit à couvrir les versements hypothécaires et les autres frais afférents au bien (taxes), ou si l'hypotèque est entièrement assurée ou autrement garantie par une agence de l'État ou un assureur privé autorisé;

- seconde hypothèque ou hypothèque de second rang entièrement assurée ou autrement garantie par une agence de l'État ou un assureur privé autorisé.

En outre les règles suivantes sont envisagées:

(1) Un prêt hypothécaire ne pourrait dépasser un montant maximal exprimé en pourcentage des avoirs propres, par exemple 15 pour cent.

(2) Dans le cas des créances hypothécaires de second rang, le montant des créances prioritaires serait ajouté au prêt hypothécaire pour l'application du plafond limitant le montant maximal d'un prêt hypothécaire.

On ne propose d'assujettir à aucun plafond global à la proportion du portefeuille d'une institution qui pourrait être composée de prêts hypothécaires de «qualité» accordés conformément aux règles décrites précédemment. Les placements en hypothèques qui ne répondraient aux exigences seraient toutefois limités à une certaine proportion du portefeuille. Un plafond égal à 5 pour cent de l'actif total est proposé.

Les autres grandes catégories de prêts sont les prêts à la consommation et les prêts commerciaux. Les institutions non bancaires n'ont généralement eu que des pouvoirs limités de prêt à la consommation et de crédit commercial.

En ce qui concerne le crédit commercial, bien qu'elles ne disposent pas de pouvoirs officiels dans ce domaine, nombre d'institutions non bancaires détiennent actuellement des placements appréciables sous un certain nombre de formes, comme des débentures et d'autres titres de créance, qui sont représentatives de prêts à des sociétés, à des conditions qui s'apparentent en fait à celles des prêts à terme et des prêts à vue octroyés par les banques aux entreprises. Le gouvernement est d'avis qu'il serait utile d'arriver à définir le crédit ou le prêt commercial pour permettre d'appliquer efficacement à ces institutions des règles de placement. Cette définition devrait être fondée, semble-t-il, sur le principe du caractère négociable ou échangeable de l'avoir considéré. Certaines distinctions utiles à cet égard sont mentionnées ci-après. On propose de façon générale de définir comme prêts commerciaux toutes les formes d'avance de fonds, de crédit ou de garanties de fonds aux entreprises autres que les formes suivantes:

1) les titres émis en vertu d'un prospectus;

2) les titres émis par placement privé auprès d'une clientèle de souscripteurs suffisamment nombreuse et variée pour équivaloir virtuellement à une offre sur le marché;

3) les effets commerciaux qui satisfont aux critères soulevés en 2);

4) les prêts hypothécaires aux sociétés qui ne dépassent pas 75 pour cent de la valeur du bien hypothéqué ou qui sont assurés.

Comme il était indiqué dans le document d'étude, le gouvernement souhaite élargir le réservoir de prêts commerciaux. L'option privilégiée, afin d'atteindre cet objectif, consiste à donner aux institutions financières non bancaires la possibilité de s'affilier à une banque de l'Annexe C qui serait entièrement libre d'octroyer des prêts commerciaux. L'avantage de cette solution est que les prêts commerciaux accordés par des institutions financières réglementées au niveau fédéral seraient assujettis à un régime réglementaire cohérent. Cependant, dans le cas des institutions non bancaires qui n'appartiendraient pas à une société de portefeuille financière et voudraient quand même garder la possibilité d'accorder du crédit commercial, on propose de les autoriser à continuer d'octroyer des prêts commerciaux dans une mesure limitée. (Aucune limite ne s'appliquerait toutefois aux prêts garantis aux termes de la *Loi sur les prêts aux petites entreprises*.)

Alors que les prêts commerciaux ont généralement été l'apanage des banques, le crédit à la consommation a été le domaine d'activité de toute une série d'institutions financières et non financières. Les sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire ont des pouvoirs limités de prêt aux consommateurs, ces derniers entrant dans la clause «omnibus» de 7 pour cent. Comme cette activité ne soulève pas de préoccupations importantes en matière de solvabilité, les institutions non bancaires pourraient rester actives sur ce marché. À titre de mesure de transition, l'actuelle clause «omnibus» de 7 pour cent serait assouplie pour permettre à ces institutions de porter les prêts à la consommation à 10 pour cent de leur actif.

8. Biens immobiliers

Comme il a été indiqué, les placements immobiliers peuvent être classés en deux catégories, les placements productifs et non productifs de revenu. La deuxième catégorie ne constitue généralement pas des placements appropriés pour les institutions financières, à cause du principe de concordance. Les biens immobiliers productifs de revenu répondraient mieux au principe de concordance mais, dans leur cas, ce dernier suscite des préoccupations. Aussi d'autres restrictions quantitatives spéciales pourraient-elles être appropriées pour les placements immobiliers. Dans l'établissement de ces restrictions, il semble important de tenir compte des considérations supplémentaires suivantes:

1) les biens immobiliers non productifs de revenu seraient définis comme les biens immobiliers qui ne produisent pas des rentrées de fonds égales à au moins 50 pour cent du rendement des obligations à long terme du gouvernement du Canada;

2) dans le cas des biens grevés par une hypothèque détenue par des tiers, la valeur du placement serait calculée d'après la «valeur brute», c'est-à-dire avant déduction des dettes correspondantes;

3) pour l'application des règles de portefeuille, on calculerait la valeur des biens immobiliers à leur valeur comptable totale, y compris les biens immobiliers détenus sous forme de participation dans des filiales immobilières ou par des modalités telles qu'une participation à des entreprises en association, à des sociétés de personnes et à des fiducies unitaires.

9. Autres biens

Compte tenu du fait que les autres biens dans lesquels les sociétés investiraient normalement ne produisent pas d'intérêt, il semble nécessaire de les assujettir à un plafond global extrêmement modeste. On propose que les placements en biens mobiliers (à l'exclusion de ceux qui font l'objet d'un contrat de crédit-bail financier) ne puissent dépasser 5 pour cent du capital d'une institution.

Règles de placements applicables aux institutions non bancaires et aux régimes de pension

Les règles de placement applicables aux institutions financières non bancaires et aux régimes de pension réglementés au niveau fédéral seraient généralement fondées sur les considérations exposées précédemment. Évidemment, étant donné les différences de nature du passif des diverses catégories d'institutions, leurs stratégies de placement présenteraient également des différences. En outre, les mêmes considérations conduiraient à leur appliquer des restrictions quelque peu différentes.

1. Sociétés de fiducie et de prêt

Comme il est indiqué plus loin, on propose de regrouper les lois qui régissent ces institutions. Ainsi, les mêmes règles de placement s'appliqueraient aux deux types de compagnies.

Les propositions suivantes ont été formulées selon les objectifs énoncés aux pages précédentes. Un fait très important est que la presque totalité du passif des sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire porte intérêt aux taux du marché. Ainsi, les règles proposées ont été élaborées sur le principe que la presque totalité de l'actif des sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire devrait être de même investie dans des placements portant intérêt aux taux du marché.

Les règles proposées sont les suivantes:

1) la compagnie serait tenue de placer ses fonds avec prudence;

2) les placements devraient être convenablement diversifiés;

3) les placements devraient offrir une concordance raisonnable avec la nature des éléments de passif;

4) les placements en titres du marché productifs d'intérêt ne seraient soumis à aucune restriction particulière;

5) les placements en titres producteurs de revenu mais ne portant pas intérêt aux taux du marché serait restreints dans l'ensemble à 100 pour cent des avoirs des actionnaires, et avec les sous-restrictions suivantes:

bien immobilier à usage personnel	:	35 pour cent de l'avoir des actionnaires
bien immobilier à titre de placement	:	35 pour cent de l'avoir des actionnaires
actions ordinaires (à concurrence de 10 pour cent d'une société)	:	50 pour cent de l'avoir des actionnaires
actions ordinaires de sociétés de capital de risque (participation de 10 à 50 pour cent)	:	10 pour cent de l'avoir des actionnaires.

En outre, pas plus de 25 pour cent du montant maximum permissible pouvant être placé en biens immobiliers pourrait l'être en biens immobiliers non productifs de revenu et pas plus de 15 pour cent du montant maximum permissible pourrait être investi dans un lot ou projet, ces deux plafonds devant être déterminés sur une base brute — soit avant toute déduction des dettes correspondantes.

6) les placements en actions privilégiées seraient restreints à 10 pour cent de l'actif total;

7) les prêts seraient assujettis aux restrictions suivantes:

- les hypothèques satisfaisant aux critères de «qualité» ne seraient soumises à aucune restriction particulière;
- les autres hypothèques ne pourraient dépasser 5 pour cent de l'actif total;
- les prêts commerciaux ne pourraient dépasser 5 pour cent de l'actif total;
- les prêts à la consommation ne pourraient dépasser 10 pour cent de l'actif total;

8) le maximum pouvant être placé ou prêté à un particulier ou à une seule société ou groupe lié, exception faite des entités d'État ou garanties par l'État, serait limité à 20 pour cent de l'avoir des actionnaires;

9) les placements en biens non productifs de revenu, autres qu'immobiliers et en actions ordinaires, seraient limités à 5 pour cent de l'avoir des actionnaires;

10) sauf pour consolider sa position, les placements en actifs en défaut de paiement des intérêts, du principal ou des actions à dividendes prioritaires seraient interdits;

11) les participations dans les filiales ne pourraient dépasser 5 pour cent de l'actif total pour l'ensemble des filiales et 2 pour cent de l'actif total pour une filiale particulière, selon les conditions suivantes:

- le double comptage du capital ne sera pas permis lorsqu'une filiale est une institution financière, soit domestique ou étrangère;

- l'observation des ratios d'emprunt autorisés devront être déterminés sur une base consolidée, pour ainsi éliminer l'effet de tout double comptage du capital;

- dans le cas d'institutions de dépôts étrangères opérant à titre de filiales, le double comptage pourrait être évité, soit en exigeant l'observation des règles sur une base consolidée ainsi que proposé précédemment, soit en exigeant que la valeur comptable du placement dans la filiale inscrite au bilan de la société mère soit limitée à la valeur de l'avoir des actionnaires de la filiale qui dépasse les exigences d'avoir minimum imposées par les autorités réglementaires du lieu de constitution de la filiale; cette règle prévenant le double comptage du capital investi dans des institutions de dépôts étrangères ne s'appliquera qu'aux placements futurs;

- aux fins des plafonds s'appliquant aux placements immobiliers décrits en 5), les biens immobiliers détenus par l'entremise d'une filiale immobilière seraient traités de la même façon que s'ils étaient détenus sans intermédiaire.

Pour étudier les propositions précédentes, il faut se rappeler que les plafonds quantitatifs représentent des conditions nécessaires mais non suffisantes pour observer les principes généraux de prudence, de diversification, de liquidité et de concordance raisonnable. Ces plafonds ne pourraient donc être approchés que par les institutions qui observent par ailleurs les principes régissant leurs placements.

Le tableau qui suit donne un aperçu de l'effet général des règles proposées précédemment sur une compagnie ayant un ratio d'emprunt de 20 fois:

	(Pourcentage de l'actif total)
Hypothèques de qualité inférieure	maximum 5
Prêts à la consommation et prêts commerciaux	maximum 15
Filiales	maximum 5
Biens immobiliers, actions ordinaires et avoirs non productifs de revenu autres qu'immobiliers et en actions ordinaires	maximum 5
Actions privilégiées	maximum 10
Titres de créance et hypothèques de qualité	minimum 60
Total	100

Les compagnies dont les portefeuilles ne se conformeraient au règles qui seront adoptées se verraient accorder une période de transition relativement longue pour leur permettre de s'y conformer.

Il n'est pas possible de comparer avec précision ces limites proposées et les divers plafonds quantitatifs prévus par la législation actuelle étant donné que ces propositions reflètent une catégorisation des actifs qui n'existe pas dans la législation. Par exemple, les règles actuelles de placement ne traitent pas spécifiquement des termes «hypothèques de qualité inférieure» ou bien «non productif de revenu». Cependant, aux fins d'une comparaison générale, on notera que: i) les prêts à la consommation et commerciaux se limitent généralement à la clause «omnibus» de 7 pour cent de l'actif comparativement au plafond proposé de 15 pour cent de l'actif; ii) l'ensemble des placements dans les filiales est approximativement le même que le plafond proposé de 5 pour cent de l'actif; iii) il n'y a actuellement aucun plafond à l'égard des actions privilégiées; et iv) il n'y a actuellement aucune exigence quant au pourcentage minimum d'actif devant être sous forme de titres de créance ou d'hypothèques de qualité.

2. Compagnies d'assurance-vie

Les règles applicables aux compagnies d'assurance-vie seraient généralement identiques à celles qui ont été indiquées pour les sociétés de fiducie et de prêt. Toutefois, une importante partie du passif des compagnies d'assurance-vie étant différent de celui des institutions de dépôts, il semblerait justifié d'accorder plus de liberté aux compagnies d'assurance-vie pour investir dans des actifs ne portant pas intérêt aux taux du marché, tels les actions ordinaires et les biens immobiliers.

Les policies participantes, en vertu desquelles les détenteurs conviennent de partager certains risques tenant à la mortalité et à l'investissement en échange de gains éventuels, garantissent des taux d'intérêt largement inférieurs à ceux du marché. Alors que les détenteurs de polices participantes s'attendent à percevoir les taux du marché ou mieux par l'entremise de dividendes sur police, les

dividendes mêmes ne sont pas garantis. Ainsi, il est justifié de choisir les actions ordinaires et les biens immobiliers en contrepartie d'une proportion des polices participantes.

Les plafonds s'appliquant aux placements en actions ordinaires et en biens immobiliers seraient fonction de trois éléments: l'avoir des actionnaires (l'excédent non réparti dans le cas de compagnies mutuelles), le passif sur polices d'assurance-vie participantes et le passif sur polices d'assurance-vie non participantes. Les plafonds suivants sont proposés aux fins de la discussion:

	Actions ordinaires de sociétés de capital de risque	Actions ordinaires	Biens immobiliers	Total combiné actions ordinaires et biens immobiliers
		(pourcentage maximum)		
Avoir des actionnaires	10	35	35	70
Passif sur polices d'assurance-vie participantes	—	25	25	40
Passif sur polices d'assurance-vie non participantes	—	15	15	20

Comme pour les sociétés de fiducie et de prêt, les placements en biens immobiliers par des filiales immobilières de compagnies d'assurance-vie seraient traitées à titre d'investissements directs des compagnies d'assurance-vie pour fins de détermination de l'observation des plafonds précités.

Des règles semblables s'appliqueront aux avoirs que les sociétés non-résidentes opérant au Canada à titre de succursales doivent garder en cautionnement auprès du Ministre. La seule distinction importante serait que les plafonds exprimés en pourcentage de l'avoir des actionnaires serait exprimé en pourcentage de l'ensemble de l'actif total en dépôt.

En ce qui a trait aux filiales, les compagnies d'assurance-vie par actions, tout comme les sociétés de fiducie et de prêt, seraient limitées à investir dans les catégories de filiales autorisées présentement, soit dans les compagnies d'assurance générale, les compagnies d'assurance-vie étrangères, les sociétés immobilières, certains genres de sociétés de services spécialisées, les compagnies de fonds mutuels et les sociétés de services auxiliaires. Les placements de compagnies d'assurance-vie par actions dans toutes les filiales seraient limités à 5 pour cent de l'avoir total et à 2 pour cent dans le cas de placements dans une seule filiale. Des

règles semblables à celles citées précédemment seraient adoptées également pour éviter le double comptage de capital investi dans des filiales qui sont des institutions financières. Toutefois, compte tenu du fait que des compagnies par actions ont déjà effectué des placements dans des compagnies d'assurance-vie étrangères à l'époque où il n'existait aucune règle pour prévenir le double comptage, les investissements du genre effectués avant la publication de ce document bénéficieront d'une clause de «droits acquis» à l'égard de la règle de double comptage. Tout placement ultérieur sera assujetti à la règle de double comptage et devra être constitué de fonds autres que des fonds participants.

La diversification par l'intermédiaire d'une société de portefeuille financière en amont n'est pas à la portée des mutuelles d'assurance-vie. Ainsi que l'exposait le document d'étude, une mutuelle d'assurance-vie serait autorisée à établir une société de portefeuille financière affiliées tout en continuant d'investir dans le genre de filiale prévue par la présente loi. La société de portefeuille financière pourrait, à son tour, posséder d'autres institutions financières.

Cependant, par souci de l'intérêt porté à la question de solvabilité et dans l'intérêt d'une certaine concordance des règles proposées à l'égard des compagnies d'assurance-vie par actions, il est proposé d'établir des plafonds restrictifs pour les fonds que pourraient investir les mutuelles d'assurance-vie dans toutes les filiales, y compris les sociétés de portefeuille financières et les institutions financières qui ne sont pas couramment autorisées à titre de filiales.

Ainsi, le maximum que pourrait investir une mutuelle d'assurance-vie dans tous les genres de filiales serait donc de 5 pour cent de son actif total. Le plafond qu'elle pourrait investir dans une filiale donnée serait de 2 pour cent de son actif, sauf si une mutuelle décidait de détenir ses filiales par l'intermédiaire d'une société de portefeuille financière. Dans une telle éventualité, les plafonds s'appliqueraient comme si les filiales de la société de portefeuille financière étaient détenues directement par la mutlelle d'assurance-vie — les portefeuilles seraient combinés afin de déterminer le maximum pouvant être investi dans la société de portefeuille financière. Cependant, ce montant ne pourrait en aucune circonstance dépasser 5 pour cent de l'actif de la mutuelle d'assurance-vie.

En reconnaissance du fait que ces plafonds sont très restrictifs et par souci de ne pas causer préjudice aux dividendes de détenteurs de policies participantes, une mutuelle d'assurance-vie ne serait pas tenue de répartir son excédent pour éliminer l'effet de double comptage du capital investi dans une société de portefeuille financière ou dans une filiale d'institution financière.

En outre, les mutuelles d'assurance-vie auraient accès aux fonds d'actionnaires externes. Cela aurait pour effet de réduire l'incidence restrictive de ces limites à l'égard des filiales et de servir de mesure de marché utile de la transaction.

On pourra remarquer que lorsque les plafonds de placements des compagnies d'assurance-vie sont exprimés en fonction de l'actif total, l'actif des fonds réservés sont exclus.

3. Compagnies d'assurance générale

Les règles s'appliquant à ces compagnies d'assurance seraient, de façon générale, semblables à celles proposées pour les sociétés de fiducie et de prêt. Toutefois, la nature de leur passif fait augmenter l'importance de la question de liquidité pour les compagnies d'assurance générale et exige qu'elles disposent d'une certaine souplesse dans le cas des actions ordinaires seulement, et non des actions ordinaires et biens immobiliers, comme c'est le cas pour les compagnies d'assurance-vie.

En conséquence, dans le cas des compagnies d'assurance générale, les plafonds d'investissement en biens immobiliers et en actions ordinaires seraient les mêmes qu'exposés précédemment pour les sociétés du fiducie et de prêt, sauf que le plafond pour les actions ordinaires serait de 100 pour cent de l'avoir des actionnaires au lieu de 50 pour cent. En outre, l'ensemble des avoirs en biens immobiliers et en actions ordinaires ne devrait pas dépasser 150 pour cent de l'avoir propre.

Les compagnies d'assurance générale continueraient à pouvoir investir dans des filiales de compagnies d'assurance et dans des sociétés de services auxiliaires, comme le permet la loi actuelle. Quoique la législation actuelle élimine le double comptage de capital d'un second bien et d'une filiale d'assurance générale, des nouvelles règles qui auront aussi pour effet d'éliminer le double comptage, tant à l'égard des investissements passés et futurs, dans des situations où la filiale est une compagnie d'assurance-vie, seront élaborées. Les compagnies par actions ne seront autorisées à investir que 5 pour cent de leur actif total dans des filiales et 2 pour cent de leur actif total dans une filiale donnée.

Les mutuelles d'assurance générale pourront se diversifier par l'intermédiaire d'une société de portefeuille financière en aval. Toutefois, compte tenu de l'activité volatile qu'est l'assurance générale, il est proposé qu'un contrôle plus strict soit appliqué sur ces placements que sur les mutuelles d'assurance-vie. Les placements dans toutes les filiales seront limités à 5 pour cent de l'actif total et le placement dans une seule filiale sera limité à 2 pour cent mais, de plus, contrairement aux mutuelles d'assurance-vie, aucun double comptage ne sera permis à l'égard du capital investi dans une société de portefeuille financière ou dans une filiale d'institution financière.

4. Coopératives financières réglementées au niveau fédéral

Les règles de placement applicables aux coopératives financières réglementées au niveau fédéral seraient identiques à celles des sociétés de fiducie et de prêt. Une différence serait l'interdiction faite à ces institutions d'accorder des prêts à la consommation. Une autre différence tient aux placements dans les filiales. Si, comme il a été proposé précédemment dans ce document, les coopératives financières étaient autorisées à créer une société de portefeuille financière qui, à son tour, serait habilitée à posséder des filiales financières, telles des sociétés de fiducie, des banques de l'Annexe C, etc., il semblerait raisonnable que le montant total investi dans la société de portefeuille financière ne dépasse pas 5 pour cent de

l'actif, comme c'est le cas pour les mutuelles d'assurance-vie. Toutefois, contrairement à la proposition touchant les mutuelles d'assurance-vie, les coopératives financières seraient assujetties à des règles empêchant le double comptage du capital similaires à celles proposées pour d'autres catégories d'institutions financières.

Même si les règles étaient à peu près les mêmes que pour les autres institutions, il est vraisemblable qu'en pratique l'importance plus grande des liquidités dans les coopératives conduirait à des stratégies de placement nettement différentes.

5. Règles de placement applicables aux régimes de pension

Les règles de placement applicables aux régimes enregistrés de pension reposeraient sur des principes analogues à ceux des institutions financières non bancaires réglementées au niveau fédéral. Cependant, comme les passifs sont de nature différente, l'application de ces principes pourrait donner également lieu à des différences.

La méthode de la gestion prudente du portefeuille prendrait la forme, dans le cas des régimes de pension, d'un certain nombre d'exigences inscrites dans la loi. Pour assurer la mise en place et l'observation d'une stratégie de placement appropriée, on propose les règles suivantes:

1) Les fonds des régimes de pension devraient être placés de manière prudente et appropriée aux règles et objectifs du régime considéré. Ces règles et objectifs devraient être clairement exposés dans le contrat passé entre le promoteur du régime et les participants.

2) Les fiduciaires du régime seraient tenus d'établir des critères précis de placement, en conformité avec ces règles et objectifs et avec le devoir de prudence — critères que les gestionnaires des fonds seraient ensuite tenus d'observer. Le devoir de prudence s'étendrait aux gestionnaires du régime de pension, qui, étant censés posséder des compétences professionnelles, seraient jugés d'après des normes professionnelles.

3) Les fiduciaires du régime seraient tenus d'établir un comité de gestion où siégeraient des représentants de la direction et des participants au régime, si une majorité des participants le demandait; ce comité serait chargé de surveiller l'observation des règles et objectifs du régime.

Pour limiter l'engagement du régime au titre de placements particuliers susceptibles de l'exposer à des risques excessifs, on propose les règles suivantes:

1) Pour assurer une diversification suffisante, les titres d'une entreprise donnée ou d'un groupe d'entreprises liées ne pourraient représenter plus de 5 pour cent de l'actif total du régime, comparativement à un plafond de 10 pour cent actuellement.

2) Les règles applicables aux transactions intéressées et aux conflits d'intérêts seraient renforcées, conformément à l'approche générale de la politique des institutions financières.

3) Le montant total placé en biens immobiliers et en avoirs miniers ne pourrait dépasser globalement 25 pour cent de l'actif total, les placements en avoirs miniers étant limités à 15 pour cent de ce dernier. De plus, le montant total placé dans un bien immobilier particulier ou dans un avoir minier particulier ne pourrait dépasser 5 pour cent de l'actif total (ce dernier plafond s'appliquant également aux groupes de biens ou d'avoirs contigus).

4) Le plafond de 30 pour cent actuellement imposé aux actions donnant droit de vote qu'un régime de retraite peut détenir dans une même société serait ramené à 10 pour cent. Des règles spéciales seront cependant étudiées afin de permettre aux régimes de retaite de contrôler davantage les placements de capital de risque.

5) Les placements en avoirs qui sont en défaut de paiement de l'intérêt ou du principal seraient généralement interdits, sauf pour consolider sa position.

Pour assurer une surveillance convenable, on propose les règles suivantes:

1) Le portefeuille de titres et les opérations de l'année seraient portés chaque année à la connaissance du surintendant des Assurances et du comité de gestion du régime de retraite. Les employés auraient également accès à d'autres renseignements financiers et actuariels sur leur régime qui devraient être facilement accessibles aux mandataires autorisés d'un participant au régime ou de son conjoint. Des données financières devraient aussi être communiquées à l'unité de négociation. De plus, toute transaction dont la valeur dépasserait 3 pour cent de l'actif des régimes devrait être immédiatement divulguée.

2) Le surintendant des Assurances serait habilité à exclure de l'actif d'un régime de retraite tout avoir dont la valeur ne pourrait être déterminée facilement. Dans les cas où il n'existerait aucune valeur marchande précise toutefois, le surintendant pourrait demander une évaluation indépendante qui pourrait peut-être se faire aux frais du régime.

Enfin, des modifications corrélatives seraient appliquées à la *Loi de l'impôt sur le revenu* afin d'éviter un arbitrage fiscal.

Le gouvernement reconnaît que les propositions exposées précédemment pourraient, si elles étaient adoptées, occasionner des problèmes d'adaptation à certains régimes de retraite. Une période de transition serait prévue et le gouvernement serait disposé à étudier, au cas par cas, d'éventuelles mesures supplémentaires.

Il est clair qu'une coopération et une coordination complètes seront nécessaires entre les autorités fédérales et provinciales si l'on veut profiter entièrement des changements proposés des règles de placement des régimes de pension.

Un exposé plus général de la philosophie qui sous-tend ces propositions figure à l'annexe.

H. Modernisation de la législation

La législation fédérale applicable aux institutions financières non bancaires, bien qu'ayant subi quelques changements au cours des années, n'a pas connu de révision globale depuis longtemps. Elle ne s'est pas tenue à jour de l'évolution rapide qu'a enregistrée le système financier canadien et a absolument besoin d'une refonte.

En conséquence, tout en réglant les importantes questions d'orientation qui ont été décrites précédemment, le gouvernement souhaite moderniser et rationaliser la législation applicable aux institutions financières non bancaires réglementées au niveau fédéral afin de la rendre conforme aux conceptions modernes du droit des sociétés et aux bonnes pratiques de gestion des entreprises.

Certaines mesures ont déjà été prises. Le document d'étude sur la révision de la législation des sociétés de fiducie et de prêt que le département des Assurances avait publié en juillet 1982 contenait un certain nombre de propositions à ce sujet. De plus, certaines vues préliminaires ont déjà été échangées dans ce domaine entre des responsables du département des Assurances et des associations représentant les secteurs de l'assurance, de la fiducie, du prêt et des coopératives financières. L'exposé qui suit repose sur ces bases. Il décrit notamment certains des domaines qui, d'après le gouvernement, pourraient être modernisés et rationalisés, et donne une indication de l'approche qui pourrait être adoptée à cette fin.

Rationalisation de la législation

Lors de l'examen des lois régissant les institutions en question, on étudiera l'opportunité et la possibilité de regrouper certains textes législatifs. Les lois susceptibles d'être regroupées sont celles qui régissent les compagnies de fiducie et de prêt fédérales. Deux lois applicables aux compagnies d'assurances pourraient également être combinées dans un seul texte législatif.

Les lois actuelles sur les compagnies de fiducie et sur les compagnies de prêt sont à peu près analogues, les principales différences portant surtout sur certains pouvoirs et les questions qui en découlent. Le gouvernement est d'avis que le regroupement de ces lois dans un seul texte législatif serait plus simple non seulement du point de vue législatif, mais aussi pour la surveillance et la réglementation. Le document d'étude de 1982 sur les sociétés de fiducie et de prêt préconisait cette approche, et il ne semble exister aucune raison importante de ne pas s'orienter dans ce sens.

Les compagnies d'assurance, quant à elles, sont régies par des lois différentes selon leur pays d'origine. Les sociétés d'assurance canadiennes et les succursales

canadiennes de compagnies d'assurances constituées au Royaume-Uni et dans les autres pays du Commonwealth relèvent de la *Loi sur les compagnies d'assurances canadiennes et britanniques*. Par contre, la *Loi sur les compagnies d'assurances étrangères* s'applique aux succursales canadiennes des compagnies constituées ailleurs dans le monde. Cette différence de régime entre les assureurs du Commonwealth et les autres assureurs ne semble plus nécessaire. Aussi propose-t-on de regrouper ces deux lois et d'appliquer les mêmes dispositions aux succursales canadiennes de toutes les compagnies d'assurance à capitaux étrangers, peu importe leur pays d'origine.

Modernisation de la régie des sociétés

Les travaux récents de modernisation du droit des sociétés sont incorporés en bonne partie à la *Loi sur les corporations commerciales canadiennes* (LCCC). En ce qui concerne plus particulièrement les institutions financières, le texte législatif le plus récent au niveau fédéral est la *Loi sur les banques*, dont la dernière révision remonte à 1980. Le gouvernement se propose de prendre ces deux lois pour modèles, dans la mesure du possible, pour mettre à jour la législation applicable aux institutions financières non bancaires.

Le document d'étude de 1982 sur les sociétés de fiducie et de prêt évoquait la possibilité de mettre à jour les dispositions de régie des sociétés sur le modèle de la LCCC. Cette possibilité a également été étudiée avec les compagnies d'assurances. Elle a généralement été bien accueillie. Le gouvernement est cependant conscient que les institutions financières présentent certaines caractéristiques particulières, qui doivent être prises en considération dans la formulation des lois. Par exemple, les dispositions de la LCCC pourraient ne pas convenir aux coopératives financières dont la structure est bien particulière. De même, une modification de ces dispositions semblerait nécessaire pour tenir compte des considérations spéciales que soulèvent les détenteurs de polices participantes d'assurance.

L'un des changements les plus importants qui résulteraient de l'utilisation de la LCCC comme modèle serait que les sociétés de fiducie, de prêt et d'assurance fédérales obtiendraient les mêmes droits que des personnes physiques. Ces institutions sont actuellement considérées comme des sociétés constituées par une loi spéciale, ce qui signifie qu'elles ne disposent que des pouvoirs explicitement accordés dans la loi habilitante. Le nouveau statut proposé leur donnerait les mêmes pouvoirs généraux que ceux dont jouissent déjà les sociétés commerciales et les banques: c'est-à-dire que, sous réserve uniquement des restrictions qu'établirait la loi qui les régit, ces institutions pourraient entreprendre toute activité licite pour une personne physique.

Rôle des administrateurs

Il importe, pour des raisons d'efficience, de veiller à ce que la réglementation et la supervision des institutions financières ne leur imposent pas un fardeau excessif. À cet égard, plus les institutions pratiqueront l'autoréglementation, moins l'État aura un rôle important à jouer. Il serait naturel d'attendre du conseil d'administration qu'il joue ce rôle accru de surveillance interne des opérations. (Il est

intéressant de noter que les avantages que présenterait un rôle accru des conseils d'administration ont déjà été notés. La commission royale Porter sur le système bancaire tout comme comme la commission royale Bryce sur les groupements de sociétés avaient toutes deux préconisé un renforcement du rôle des administrateurs dans la surveillance des activités des dirigeants.)

Le gouvernement souhaite aller de l'avant sur cette question. C'est pourquoi il propose à des fins de discussion certaines dispositions qui permettraient peut-être d'accroître le rôle actuel des administrateurs dans la direction des institutions financières.

L'une des raisons invoquées pour accroître les tâches de supervision confiées aux administrateurs est que le conseil d'administration d'une institution financière a déjà un devoir fiduciaire envers sa société.

Il y a donc déjà en droit une base pour accroître leur rôle. Il est également apparu sur le marché des administrateurs professionnels qui prétendent — et semble-t-il à juste titre — exercer des normes plus élevées que celles exigées actuellement dans la législation. Par conséquent, l'accroissement du rôle des administrateurs dans la législation tiendrait compte de cette évolution et de cette élévation des normes.

Les propositions qui suivent visent trois objectifs:

1) elles visent à améliorer la norme de soin qu'on s'attend à voir exercer par un administrateur: la norme d'une personne prudente ordinaire serait remplacée par celle d'un homme ou d'une femme d'affaires expérimenté et présentant les qualités voulues pour être administrateur d'une institution financière réglementée.

2) ces propositions visent à renforcer le degré de surveillance et d'attention que les administrateurs doivent porter aux affaires de l'institution en les obligeant à examiner de plus près ses activités. À l'heure actuelle, la norme de diligence requise des administrateurs est qu'ils soient des personnes raisonnablement prudentes.

3) les propositions visent à améliorer le fonctionnement des conseils d'administration en leur permettant de garder une taille maniable et de conserver un jugement indépendant.

Quelques-unes des propositions décrites ci-après sont déjà en application dans certaines lois canadiennes, et d'autres sont utilisées à l'étranger. Cette liste doit être considérée comme un ensemble devant s'appliquer de manière générale à toutes les lois régissant les institutions financières.

Pour permettre d'exiger la norme de jugement plus élevée qui est envisagée, on propose les règles suivantes:

1) Des critères de qualités personnelles à réunir pour être administrateur seraient établis. Ils seraient fondés sur une combinaison d'expertise, d'expérience et de qualités personnelles.

2) Les administrateurs seraient tenus d'exercer le jugement attendu d'un homme ou d'une femme d'affaires expérimenté et prudent, qui réunit les conditions voulues pour être administrateur d'une institution financière réglementée.

Pour que les administrateurs soient tenus de porter une plus grande attention aux affaires de l'institution, on propose les règles suivantes:

1) Les administrateurs seraient tenus d'être parfaitement au courant des affaires commerciales de l'institution.

2) Les administrateurs devraient faire preuve d'assiduité: ils devraient assister au moins aux trois quarts des réunions autorisées par le président du conseil d'administration.

Pour améliorer le fonctionnement du conseil d'administration, on pourrait envisager quelques mesures supplémentaires, notamment de limiter la taille maximale des conseils. Une étude consacrée récemment au fonctionnement des conseils d'administration des sociétés canadiennes concluait que leur taille les rendait peu maniables, formalistes et largement incapables de remplir les fonctions auxquels ils étaient destinés (*Canadian Directorship Practices: A Critical Self-Examination*, Conference Board du Canada, décembre 1977, p. 149). Les règles suivantes pourraient êtres envisagées dans cet ordre d'idée:

1) Des limites seraient imposées aux effectifs du conseil d'administration des institutions financières: leur conseil ne pourrait compter moins de cinq membres ni plus de 25 administrateurs. En plafonnant le nombre d'administrateurs, on maintiendrait la valeur du vote de chacun d'entre eux.

2) Les cumuls de sièges d'administrateurs entre des institutions financières qui ne seraient affiliées ni liées seraient interdits. Une interdiction du même genre s'applique actuellement aux administrateurs des banques à charte. Cependant, il est proposé que les institutions financières affiliées puissent voir jusqu'à 25 pour cent de leurs administrateurs siéger sur plus d'un conseil d'administration, tout comme une société de portefeuille financière et les institutions qui en relèvent. Le gouvernement se propose d'étudier la proportion des conseils qui devrait être composée d'administrateurs extérieurs.

Ces règles améliorées ne s'appliqueraient pas aux institutions financières réglementées au niveau provincial (même si ces dernières pouvaient être liées à une société de portefeuille financière réglementée au niveau fédéral), mais le gouvernement espère que les provinces adopteraient des normes similaires, dans l'intérêt commun de l'intégrité des institutions financières et de la stabilité du secteur financier.

Il pourrait également être utile, lors de l'examen de la législation des institutions financières, d'uniformiser les normes relatives à d'autres aspects du comportement des administrateurs. Certains domaines où cette uniformisation serait

particulièrement utile, étant donné le rôle accru que l'on propose d'accorder aux administrateurs, sont les conflits d'intérêts, les sanctions en cas d'infraction et la protection contre les coûts quand des amendes ont été imposées.

Les sanctions qui s'appliqueraient en cas d'infraction aux obligations statutaires seraient examinées dans le but d'appliquer des normes analogues aux administrateurs des différentes catégories d'institutions financières réglementées au niveau fédéral et de s'assurer que ces normes reflètent les responsabilités accrues envisagées pour les administrateurs. Une sanction qui pourrait être envisagée serait la possibilité, pour les autorités réglementaires, de suspendre ou de destituer un administrateur pour cause d'infraction répétée aux lois, règlements ou lignes directrices.

Les administrateurs ne pourraient être tenus responsables des décisions prises ou de l'inaction de l'institution lorsque, par exemple, de faux renseignements leur auraient été fournis (encore que, bien entendu, des administrateurs prudents doivent normalement s'interroger sur l'exactitude des renseignements fournis lorsque l'expérience des affaires que possède un administrateur compétent et chevronné l'amène à croire que ces renseignements laissent place au doute). La *Loi sur les banques* comporte dans ces cas des dispositions complètes d'indemnisation d'un administrateur à l'égard des coûts et des dépenses subis à la suite d'une poursuite civile, pénale ou administrative à laquelle il a été partie et où la défense a obtenu gain de cause. Même si la défense n'a pas obtenu gain de cause, une indemnisation pourrait être versée si l'administrateur avait agi honnêtement et de bonne foi, en visant les meilleurs intérêts de l'institution, et s'il avait des motifs raisonnables de croire que ses actes étaient légaux. Il semblerait utile d'établir des dispositions d'indemnisation de ce genre pour les administrateurs de toutes les institutions financières réglementées.

Le rôle accru envisagé pour les administrateurs des institutions financières actives devrait aussi s'appliquer aux administrateurs des sociétés de portefeuille financières réglementées. Ces dernières, en raison de l'influence qu'elles seraient en mesure d'exercer sur les décisions de toute une gamme d'institutions financières, pourraient devenir un centre important d'énergie créatrice pour le système financier canadien. Aussi importe-il que ces sociétés observent les mêmes normes élevées de comportement que celles qui sont attendues des institutions financières actives.

On pourrait envisager de confier un rôle un peu plus large aux administrateurs des sociétés de portefeuille financière réglementées. Par exemple, ils pourraient être tenus d'exercer une surveillance de la même nature et du même degré, sur la gestion d'une institution financière contrôlée, qu'un administrateur prudent de cette institution.

Une autre notion similaire qui mériterait peut-être d'être étudiée consisterait à inscrire dans la loi la notion de responsabilité envers un groupe de sociétés, qui serait confiée aux administrateurs des filiales contrôlées par une société de portefeuille financière réglementée. L'utilité de cette notion peut être illustrée par une situation où certaines institutions faisant partie d'un groupe auraient

d'abondantes liquidités tandis que d'autres membres du même groupe auraient besoin d'une infusion de capitaux. Dans ce cas, l'intérêt étroit des institutions possédant d'amples ressources financières serait peut-être de s'en servir pour se développer. En droit, ce serait là l'intérêt que leurs administrateurs seraient chargés de servir. Cependant, il se pourrait que les intérêts du groupe dans son ensemble soient mieux servis si les institutions en bonne posture devaient verser des dividendes à la société de portefeuille financière afin qu'elle les réinjecte dans les sociétés affiliées qui en ont besoin. Il serait clair, toutefois, que les dividendes ne pourraient être versés à la société de portefeuille financière que si cela ne posait aucun risque pour le capital-actions de l'institution saine et que les paiements en dividendes soient divulgués aux autorités de surveillance. La notion de responsabilité envers le groupe pourrait être invoquée dans un tel cas pour permettre aux administrateurs de voter contre les intérêts de leur propre institution, s'ils sont définis de manière étroite.

Pour mettre en oeuvre un concept de ce genre, il faudrait inscrire dans la loi la possibilité que les administrateurs aient, envers des personnes physiques ou morales, des devoirs autres que ceux qui sont normalement attendus de l'administrateur d'une société au conseil de laquelle il siège. On reconnaît qu'en pratique il ne serait généralement pas possible d'appliquer ce principe aux sociétés contrôlées qui ont d'importants actionnaires minoritaires, puisque le devoir des administrateurs représentant ces actionnaires minoritaires serait alors en conflit avec leur responsabilité envers le groupe.

Définition du capital dans le cas des institutions financières réglementées

Compte tenu de l'évolution sur les marchés, il serait approprié de réexaminer régulièrement la définition du capital, dans le cas des institutions financières réglementées. À l'heure actuelle, une vaste gamme de postes divers du passif des institutions financières peut être, et est souvent, compté dans leur capital. Cela reflète l'apparition, au fil des années, d'une variété de titres qui s'apparentent par certaines caractéristiques à des éléments de capital et par d'autres à des dettes. De façon générale, seraient considérés comme faisant partie du capital ou de l'avoir propre les éléments qui:

1) n'auraient jamais à être remboursés, sauf en cas de liquidation (c'est-à-dire qu'ils ne seraient assortis d'aucune date d'échéance et ne seraient pas remboursables) et seraient subordonnées aux déposants et détenteurs de polices en cas de liquidation;

2) permettraient de suspendre le versement d'un revenu (sous forme d'intérêt ou de dividende) si cela est nécessité par les changements des revenus courants de la compagnie émettrice;

3) ne seraient assortis d'aucune clause restrictive susceptible d'empêcher la compagnie de procéder à émission ultérieure d'actions.

Il est admis que les genres d'éléments qui sont actuellement comptés dans le capital ne répondraient peut-être pas toujours à ces conditions. Bien entendu,

si des modifications sont apportées aux définitions, les institutions dont le capital ne serait pas conforme aux nouvelles règles disposeraient d'un délai approprié ou autre mécanisme de transition pour leur permettre de se conformer éventuellement.

Établissement de réseaux

Des institutions financières se mettent en réseau lorsque l'une s'engage par contrat à offrir au public un service, un contrat ou des placements émis par l'autre institution, isolément ou en combinaison avec un autre service, contrat ou placement offert par l'une ou l'autre des institutions. Certains sont d'avis que des contrats de ce genre offrent plus de souplesse aux institutions financières et facilitent l'offre d'ensembles plus complet de services financiers aux particuliers et aux entreprises. Ils prétendent en outre que l'établissement de réseaux permet d'utiliser plus efficacement les systèmes de distribution déjà en place, accroissant ainsi l'efficacité globale du système financier.

Le gouvernement estime de façon générale que, à condition que des mesures de contrôle appropriées soient mises en place, la possibilité pour les institutions financières d'établir des réseaux entre elles est l'une des façons d'accroître la souplesse du système financier et est conforme au désir de laisser les forces du marché jouer un plus grand rôle dans l'évolution de l'industrie. Aussi le gouvernement propose-t-il d'éliminer les obstacles législatifs qui s'opposent actuellement à l'établissement de réseaux de services financiers. Il ne faudrait toutefois pas en conclure que le gouvernement favorise des dispositions de ce genre ou le principe de l'«omnimarché» de services financiers. Les changements proposés ne visent qu'à permettre une évolution en ce sens, puisqu'il ne semble exister aucune raison impérieuse de l'empêcher. Le consommateur aurait toujours la possibilité de diversifier ses sources de services financiers.

Un changement des règles pour permettre l'établissement de réseaux ne primerait évidemment pas sur la réglementation provinciale régissant la distribution des services financiers. De plus, il ne s'appliquerait pour le moment qu'aux institutions financières non bancaires et aux banques de l'Annexe C. La politique relative aux institutions bancaires existantes serait réexaminée lors de la prochaine révision de la *Loi sur les banques*, prévue pour 1990.

Dans le cas des sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire, des compagnies d'assurance et des associations coopératives de crédit, les obstacles actuels à l'établissement de réseaux tiennent au fait que cette activité n'était pas expressément envisagée lorsque leur législation a été rédigée ou modifiée subséquemment, de sorte que cette dernière ne leur accorde pas explicitement le pouvoir d'entreprendre cette activité. Ces institutions sont généralement limitées aux pouvoirs qui leur sont expressément conférés par la législation habilitante, du fait qu'elles sont, ou sont toutes considérées, comme des sociétés créées par «loi spéciale».

Cette situation serait corrigée par la modernisation proposée de la législation, et dont l'un des éléments consisterait à accorder à ces institutions tous les pouvoirs

d'une personne physique, sous réserve des restrictions prévues dans leur loi habilitante. En raison de ce changement de statut des institutions non bancaires, l'établissement de réseaux serait autorisé, à moins d'interdiction explicite. Le gouvernement n'entend donc pas restreindre la possibilité pour ces institutions de constituer des réseaux, sauf que l'interdiction des ventes liées renforcée serait dans la politique de la concurrence et que cette pratique serait expressément prohibée dans la législation applicable à ces institutions.

Dans le cas des banques de l'Annexe C, comme il a été indiqué, toute disposition de la *Loi sur les banques* qui limiterait actuellement l'établissement de réseaux ne s'appliquerait pas.

L'élimination des obstacles législatifs à l'établissement de réseaux ne constituerait qu'un élément du processus. Avant que les institutions ne puissent constituer les réseaux entre elles, elles devraient réunir un personnel présentant les conditions requises et satisfaire à toutes les règles applicables, et notamment à celles des provinces, concernant l'accès au domaine d'activité envisagé. De même, elles devraient élaborer des mécanismes appropriés pour mener cette activité. En voici quelques exemples:

1) des dispositions devraient être prises afin que les fonds des différentes institutions ne soient pas mélangés;

2) lorsque le personnel d'une institution donnerait accès aux produits ou services d'une autre institution, son rôle devrait être stipulé de façon précise dans les dispositions contractuelles conclues entre les deux institutions. Ce personnel pourrait jouer par exemple un rôle de mandataire ou d'agent pour le compte de la deuxième institution, ou les institutions pourraient conclure des ententes de «détachement» en bonne et due forme aux termes desquelles le personnel serait partagé par les deux établissements et travaillerait pour celui dont les produits pourraient être commercialisés au moment considéré;

3) la clientèle devrait être informée clairement de l'identité de la partie contractante et des institutions affiliées ou liées, dans toute opération conclue dans le cadre d'un réseau;

4) lorsque des mécanismes d'épargne seraient offerts à la clientèle, cette dernière devrait également être informée de façon claire quant aux types d'instruments qui ne sont pas assurés.

Le gouvernement étudiera avec les institutions ces propositions ainsi que d'autres principes généraux applicables dans ce domaine.

Capitalisation initiale

Le gouvernement considère que le capital minimum requis pour établir une nouvelle institution, dans les domaines de la fiducie, du prêt et de l'assurance, devrait être sensiblement relevé. Le tableau qui suit indique le capital minimum proposé pour les diverses catégories d'institutions, par comparaison avec le

minimum exigé actuellement. Le gouvernement envisagerait d'autoriser une société de fiducie qui offre uniquement des services fiduciaires et ne reçoit aucun dépôt d'épargne à avoir un capital initial inférieur au minimum indiqué. De plus, il se propose d'autoriser le ministre à exiger un capital initial plus élevé si les activités projetées par une nouvelle institution semblent le justifier. Par exemple, des montants plus élevés pourraient s'avérer nécessaires dans le cas d'une compagnie d'assurance qui tend à concentrer ses activités dans des domaines de spécialisation à risque très élevé, c'est-à-dire l'assurance hypothécaire.

Capital initial minimum proposé par catégorie d'institution

	Minimum statutaire actuel	Minimum statutaire proposé
Sociétés de fiducie	$1 million	$5 millions
Sociétés de prêt	$0.5 million	$5 millions
Compagnies d'assurance-vie	$2 millions	$6 millions*
Compagnies d'assurance générale	$1.5 million	$5 millions

* Un niveau quelque plus élevé de capital initial semble approprié dans le cas des compagnies d'assurance-vie étant donné que le coût de développement d'un portefeuille d'assurance-vie exerce des pressions considérables sur les ressources financières au cours des premières années, lesquelles résultent du système de commercialisation et de distribution utilisé.

Il appert que les exigences à l'égard du capital minimum devraient être accrues là ou ces mesures existent ou mises en place là où elles n'existent pas. La législation actuelle des sociétés de fiducie et de prêt établit des exigences de capital minimum par l'entremise du mécanisme du «ratio d'emprunt» prescrit. Présentement, le ratio d'emprunt maximum pouvant être prescrit est de 25 fois, et les sociétés demandant l'autorisation de faire passer leur ratio d'emprunt à plus de 20 fois doivent se conformer à certaines normes financières prescrites. Les compagnies d'assurance générale sont également soumises aux exigences de capital minimum, communément appelées exigences de l'article 103. Simplement dit, les compagnies d'assurance générale sont tenues de maintenir un capital d'au moins 115 pour cent des réserves pour réclamations et d'une proportion des réserves pour primes éventuelles, cette proportion variant selon son historique de réclamations.

Il sera peut-être souhaitable d'affiner ou de renforcer ces exigences. Le gouvernement entend poursuivre cette question avec les secteurs visés. Des discussions ont déjà eu lieu entre le département des Assurances et l'industrie de l'assurance générale aux fins de renforcement des exigences de l'article 103.

Les compagnies d'assurance-vie ne sont pas soumises aux exigences du capital minimum, étant donné que les marges de réserves actuarielles fourniraient une protection adéquate. En raison de l'évolution rapide dans le secteur de l'assurance-vie et des possibilités accrues pour les actuaires responsables de l'évaluation de choisir leurs hypothèses, il semble souhaitable que la législation confère au

Ministre le pouvoir de prescrire par règlement les exigences du capital minimum. Le département des Assurances a déjà proposé une norme minimum à l'industrie de l'assurance-vie et le gouvernement entend poursuivre la discussion à cet égard.

Propositions relatives à chaque catégorie d'institution

Outre ces propositions générales de mise à jour de la législation actuellement applicable aux sociétés de fiducie, aux sociétés de prêt hypothécaire, aux compagnies d'assurance et aux coopératives financières, le gouvernement étudiera des questions intéressant particulièrement chaque catégorie d'institutions. Un résumé des plus importantes de ces questions suit.

1. Sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire

Le document d'étude de 1982 concluait que, pour un certain nombre de raisons, il serait utile de remplacer la notion de fiducie garantie, pour les activités d'acceptation de dépôts des sociétés de fiducie, par la notion de débiteur-créancier qui s'applique à cette activité lorsqu'elle est entreprise par les sociétés de prêt hypothécaire ou par les banques. Ces raisons paraissent encore valables.

2. Compagnies d'assurance-vie

Plusieurs questions se posent dans le domaine des compagnies d'assurance-vie, du fait que chaque compagnie peut avoir à la fois des polices participantes et des polices non participantes.

L'une de ces questions est celle de la séparation des éléments d'actif. La loi actuelle oblige les assureurs-vie à tenir des comptes distincts pour l'assurance participante d'une part et l'assurance non participante d'autre part. Elle spécifie en outre la proportion minimale des bénéfices distribuables engendrés par les polices participantes qui doit être attribuée aux détenteurs de ces polices. Bien que des comptes distincts soient requis pour les polices participantes et les non participantes, la législation ne permet pas l'affectation d'avoirs spécifiques entre les deux genres d'activité. En conséquence, le revenu d'investissement, et les gains et pertes réalisés doivent être attribués aux deux activités utilisant la méthode de la «moyenne des fonds» ou une autre méthode d'attribution. Au fur et à mesure que l'assurance évolue, la différence de nature des avoirs participants et non participants s'accroît et il devient extrêmement important de faire concorder l'actif et le passif. Le fait que des avoirs spécifiques ne puissent pas être attribués à chacun des éléments participants et non participants nuit à la réalisation d'une concordance appropriée de l'actif et du passif. Cette difficulté serait réduite si la séparation des éléments d'actif (c'est-à-dire l'attribution des actifs aux comptes participants et non participants) était permise. Cette séparation des éléments d'actif soulèverait cependant d'autres questions, du fait que les institutions pourraient avoir tendance à attribuer aux polices participantes des avoirs produisant un rendement moins élevé. Le gouvernement sollicitera l'avis des parties intéressées pour élaborer des propositions détaillées à ce sujet.

Une autre question d'importance pour les mutuelles d'assurance, en particulier en ce qui à trait à leur participation possible à la formule proposée de la société de portefeuille, est le critère servant à déterminer leur statut de résidence. Dans le cas d'une société par actions, il est généralement admis que le statut de résidence dépend de celui des détenteurs de la majorité des actions en circulation: si la majorité de ces actions est détenue par des non-résidents, la société est également considérée comme non-résidente, même si elle est constituée au Canada. Par contre, dans le cas d'une mutuelle d'assurance, la situation n'est pas aussi claire.

En effet, les «propriétaires» d'une mutuelle d'assurance-vie sont les détenteurs de polices participantes. Par conséquent, une mutuelle d'assurance-vie qui aurait d'importantes activités à l'étranger pourrait se retrouver, à un moment donné, avec une majorité de détenteurs de polices participantes et détenant un droit de vote à l'étranger. La question est de savoir si la compagnie devrait nécessairement être considérée dans ce cas comme non-résidente aux fins des règles sur la propriété étrangère établies par la loi régissant les institutions financières.

Un certain nombre de considérations peuvent être envisagées à cet égard. D'abord, d'après la *Loi sur les compagnies d'assurances canadiennes et britanniques*, le conseil d'administration doit obligatoirement être composé en majorité de résidents canadiens habitant normalement au Canada, et en pratique la proportion des administrateurs résidents canadiens tend à être beaucoup plus élevée dans les mutuelles canadiennes. En outre, d'après la loi fédérale, le siège social d'une compagnie constituée au niveau fédéral doit être situé au Canada. Il semble que ces facteurs doivent également entrer en ligne de compte lorsque l'on détermine le statut de résidence des compagnies mutuelles.

Pour clarifier la situation, le gouvernement propose la règle suivante afin de déterminer le statut de résidence des mutuelles d'assurance-vie constituées sous le régime de la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques*: une mutuelle canadienne d'assurance-vie serait considérée comme résidente, peu importe la résidence de la majorité de ses détenteurs de polices, si son conseil d'administration était composé pour au moins 75 pour cent de citoyens canadiens résidant normalement au Canada. Cette règle ne serait pas jugée pertinente pour les autres catégories de sociétés.

Le gouvernement est sensible aux préoccupations des sociétés étrangères et des compagnies canadiennes contrôlées par des non-résidents au sujet de certaines restrictions établies dans la législation fédérale autre que celle de l'assurance, et qui empêchent en fait ces sociétés ou compagnies d'investir dans certains secteurs de l'économie canadienne (p. ex. certaines dispositions des lois sur la radiodiffusion et les communications, et sur la détermination de la propriété et du contrôle canadiens, ainsi que d'autres dispositions comme les restrictions relatives aux investissements dans les journaux, etc.), même si ces investissements pouvaient être effectués au moyen des fonds des détenteurs canadiens de polices et à leur profit. Aussi le gouvernement étudiera-t-il les moyens permettant de répondre à ces préoccupations.

3. Compagnies d'assurance générale

En reconnaissance du fait que certaines compagnies ont eu des difficultés financières après avoir cédé un surcroît de leur activité à des réassureurs qui n'étaient pas autorisé à faire affaire au Canada, le gouvernement propose d'établir des restrictions sur l'accès des (*assureurs directs*) réglementés par le fédéral au marché non autorisé de réassurance. En général, il est proposé que les compagnies d'assurance directe ne soient pas autorisées à placer plus de 50 pour cent de leur réassurance auprès de compagnies de réassurance qui ne sont pas autorisées à faire affaire au Canada.

Il faut reconnaître également qu'une compagnie d'assurance directe demeure responsable dans l'éventualité où un réassureur serait incapable de payer ou peu disposé à le faire, et on devrait en tenir compte lorsque l'on envisagera de maintenir les exigences de capital. Le gouvernement propose donc que les exigences de nouveau capital complémentaire dont on discute présentement avec l'industrie ne soient pas réduites, dans le cadre d'activité cédée à des réassureurs, à moins de 50 pour cent du montant qui serait requis en l'absence de réassurance.

En outre, l'insuffisance des réserves pour réclamations ayant, semble-t-il, contribué à la faillite de certaines compagnies, ces dernières seront tenues de produire des rapports établis par un actuaire indépendant ou une autre personne qualifiée, certifiant que la provision établie au titre des réclamations en souffrance représente une estimation juste et raisonnable des sommes requises pour régler ces réclamations. Un rapport du même genre serait exigé en ce qui a trait à la suffisance des primes non gagnées d'une compagnie afin de courir les réclamations que l'on peut raisonnablement s'attendre à recevoir au cours de périodes restant à courir sur les polices en vigueur.

Pour encourager les compagnies à suivre de bons principes de souscription, elles seraient tenues de conserver une proportion minimale des primes brutes qu'elles souscrivent. En outre, par souci d'améliorer la qualité et la perception de l'actif, la période pendant laquelle les primes dues par les agents peuvent être reconnues comme actives sera raccourcie.

4. Coopératives financières

Pour élargir les sources de capitaux à la disposition des coopératives financières, le gouvernement se propose de les autoriser à émettre, sous réserve de l'approbation des autorités de surveillance, les catégories supplémentaires de titres qui seraient admissibles comme éléments de capital pour les autres catégories d'institutions financières réglementées. Ces émissions seraient soumises à des conditions analogues à celles imposées aux autres institutions financières réglementées.

Le gouvernement est disposé à étudier avec le secteur des coopératives financières un ensemble de nouvelles exigences de liquidité, qui serait établi d'après le principe de la mise en commun des liquidités dans l'ensemble du système des coopératives financières.

5. Loi sur les banques

Il faudrait apporter à la *Loi sur les banques* les modifications corrélatives rendues nécessaires par la modernisation des lois régissant les autres institutions financières. Il faudrait aussi apporter les modifications permettant de créer des banques de l'Annexe C. Enfin, le gouvernement se propose d'éliminer les réserves obligatoires sur les dépôts à terme dans les banques qui ont au moins un an à courir jusqu'à l'échéance et ne sont pas encaissables pendant l'année suivant la date du dépôt. Cette dernière modification est envisagée depuis un certain temps mais a été retardée en attendant que la gamme des pouvoirs commerciaux devant être mis à la disposition des institutions financières concurrentes ait été déterminée.

Annexe

Règles de placement applicables aux régimes enregistrés de pension

La réforme des pensions a visé jusqu'ici à améliorer les prestations et élargir les possibilités données aux particuliers de bâtir leurs propres pensions au moyen des régimes enregistrés d'épargne-retraite ou, en coopération avec leurs employeurs, au moyen de régimes enregistrés de pension. Un élément important de l'accroissement des prestations de pension est l'amélioration des résultats obtenus sur les placements. Cela pourrait aussi permettre de réduire le coût des pensions à verser. Cette annexe expose, de manière à fournir une toile de fond à l'examen des règles de placement applicables aux régimes de pension, la philosophie et l'efficacité relative de mécanismes visant à assurer que les régimes enregistrés de pension investissent leurs fonds de manière sûre et efficace.

Les régimes enregistrés de pension sont généralement administrés en vertu de contrats de fiducie ou par des compagnies d'assurance-vie, dans des fonds séparés des autres avoirs de ces compagnies. Les règles de placement applicables aux régimes enregistrés de pension réglementés au niveau fédéral sont établies dans les règlements de la *Loi sur les normes des prestations de pension* (LNPP). Les provinces réglementent elles aussi les régimes enregistrés de pension. Certaines (comme le Québec) ont des règles de placement entièrement distinctes. D'autres stipulent que ces régimes doivent observer certaines règles de la LNPP (par exemple en Manitoba) ou des dispositions de la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques* (comme en Ontario)[1]. En outre, d'après les dispositions administratives du ministère du Revenu national, les régimes non assujettis aux règles provinciales sont soumis aux règlements de la LNPP. (La *Loi de l'impôt sur le revenu* impose également certaines règles de placement à tous les régimes enregistrés de pension. L'exposé qui suit n'est toutefois pas axé sur ces dernières règles.)

Les régimes de pension sont devenus d'important investisseurs au Canada, de sorte que les restrictions qui étaient d'importance secondaire par le passé pourraient constituer maintenant, avec l'accroissement rapide des fonds de pension, un obstacle appréciable au fonctionnement futur des marchés de capitaux. Cependant, dans un régime réglementaire approprié de placement des régimes de pension, ce réservoir croissant de capitaux pourrait contribuer sensiblement à l'efficience des marchés financiers et à la performance globale de l'économie canadienne. Certains sont d'avis qu'un principe de «gestion prudente du portefeuille» donnerait aux régimes de pension la liberté dont ils ont besoin pour placer leurs fonds de la manière la plus efficace, sans pour autant compromettre la sécurité des avoirs qui garantissent les prestations courantes et futures des pensionnés.

D'après ce principe de réglementation, le gestionnaire des fonds de pension serait libre de choisir les divers placements particuliers, à condition que le portefeuille soit constitué de manière «prudente» — condition qui sera étudiée plus en détail dans la suite de cette annexe. Cette méthode est maintenant appliquée depuis 11 ans aux États-Unis, où les régimes de retraites ont pu élaborer des stratégies de placement équilibrées. Au Canada, par contre, les gestionnaires des fonds de pension semblent limiter actuellement leurs achats d'actions aux titres d'un très petit nombre de grandes sociétés. Une simplification des règles de placement permettrait d'élargir les possibilités de choix et ainsi d'exploiter les avantages qui résultent de la diversification.

Pour étudier la validité des diverses approches possibles des règles de placement applicables aux régimes de retraite, il faut tenir compte d'un certain nombre de considération, dont: i) la sécurité des fonds des pensionnés, préoccupation qui doit être déterminante pour le choix d'un système de réglementation des placements des régimes de retraite et qui a largement retenu l'attention du public; et ii) le rôle joué par les régimes enregistrés de pension dans l'économie canadienne. Il est clair que lorsqu'il existe un conflit entre les objectifs de la politique publique, la sécurité de l'avoir des retraités dominera sur tout autre objectif. Ces questions sont étudiées plus en détail dans les paragraphes qui suivent.

Sécurité des fonds des pensionnés

Il faut comprendre la manière dont la sécurité des fonds des pensionnés est assurée si l'on veut étudier dans quel sens les règles de placement pourraient être modifiées. Dans le cas des institutions financières telles les sociétés de fiducie ou les compagnies d'assurance, les dépôts ou les polices d'assurance sont appuyés par un capital relativement faible. C'est pourquoi il faut, pour assurer la solvabilité de ces institutions, appliquer des règles rigoureuses, notamment en matière de placements admissibles. Dans le cas des régimes enregistrés de pension, la sécurité assurée aux fonds des pensionnés est différente ainsi que l'on en discute ci-après. Cela se répercute sur la nature des règles qui doivent leur être imposées en matière de placements.

Les régimes enregistrés de pension peuvent prendre plusieurs formes, dont chacune a des incidences différentes sur la sécurité des avoirs des pensionnés.

1. **Régimes à prestations déterminées** Ces régimes précisent les prestations à être versées à la retraite. En général les participants versent une cotisation représentée par un pourcentage fixe de leur salaire au cours de la durée de vie utile, bien qu'un certain nombre de régimes n'exigent aucune contribution des membres. L'employeur défraie la part restante du coût relatif à la prestation de l'avantage stipulé (ou la totalité si les employés ne versent aucune cotisation). Les contributions de l'employeur varient selon la composante de la main-d'oeuvre employée, l'état financier du régime, de même que le rendement des placements du fonds. Parmi les quelque 15,000 régimes enregistrés de pension, environ 50 pour cent sont à prestations déterminées; ils regroupent 75 pour cent des employés ayant des droits

de pension et représentent environ 85 pour cent des actifs contrôlés par les régimes enregistrés de pension.

2. **Régimes à cotisations définies** Ces régimes ne garantissent pas, à l'inverse des régimes à prestations déterminées, le montant des prestations à verser au moment de la retraite. Les cotisations des employeurs et des employés sont plutôt fixées et la valeur des prestations dépend en partie des cotisations reçues, mais aussi du rendement obtenu sur le placement de ces cotisations. Les régimes à cotisations définies représentent environ 40 pour cent de l'ensemble des régimes enregistrés de retraite, mais à peu près 5 pour cent seulement de l'actif total de ces régimes et 5 pour cent du nombre des employés ayant des droits de pension.

3. **Régimes multi-employeurs** Dans ce genre de régime, la cotisation de l'employeur est fixée, habituellement par une convention collective, et les prestations sont également fixées, habituellement sous forme de montant prescrit, bien que nombre de régimes soient du genre à cotisations définies. Le régime est administré par un conseil d'administration, représentant à la fois les employés et l'employeur, lequel est entre autres chargé d'investir les fonds. Les employeurs n'ont que rarement, si jamais, la responsabilité de combler les déficits résultant du fonctionnement de ces régimes sauf si cette question était négociée ultérieurement.

Chacune des catégories de régime décrites précédemment peut être entièrement ou partiellement gérée de manière interne ou par des administrateurs professionnels de l'extérieur, comme des sociétés de fiducie ou des compagnies d'assurance-vie. De plus, le placement des fonds peut être géré isolément ou être administré entièrement ou partiellement en commun avec d'autres fonds. Les grands régimes de retraite sont normalement administrés individuellement, tandis que les fonds moins importants sont généralement regroupés avec d'autres pour permettre de diversifier les risques.

Comme il a été indiqué, la grande majorité des éléments d'actif contrôlés par les régimes enregistrés de pension et des employés qui y participent font partie de la catégorie des régimes à prestations déterminées offert par les employeurs. Un élément important de sécurité pour les pensionnés actuels et futurs participant à ces régimes est l'actif de l'employeur. De façon générale, ce dernier doit veiller à ce que le régime soit convenablement capitalisé, c'est-à-dire à ce que la valeur des avoirs du régime soit suffisante pour faire face à ses obligations contractuelles. La sécurité supplémentaire qu'apporte l'entreprise qui offre le régime à ces employés signifie que la qualité des placements d'un régime de pension à prestations déterminées n'est pas la seule assurance de sa capacité à verser les pensions promises. Il faut cependant se rappeler qu'un régime de pension peut actuellement être dissout ou modifié par l'employeur dans des circonstances exceptionnelles, ce qui risque d'entraîner une redéfinition des prestations convenues.

Par contre, dans un régime de retraite à cotisations définies, la valeur des pensions futures dépend du rendement des placements. L'objectif déterminant de

l'administration de ces régimes est alors de réaliser un taux de rendement approprié tout en maintenant un niveau raisonnable de risque présenté par le portefeuille et sa diversification. Comme ces régimes sont généralement de petite taille, ils représentent un cas difficile pour l'élaboration de règles appropriées de placement.

Importance des régimes de pension dans le financement au Canada

Les fonds des régimes de retraite représentent au Canada un réservoir de capitaux extrêmement important et en croissance rapide. À la fin de 1984, les régimes de pension en fiducie géraient des avoirs ayant une valeur comptable de $96 milliards, contre $85 milliards en 1983. À la même date, les fonds de pension «réservés» des compagnies d'assurance-vie contrôlaient des éléments d'actif dont la valeur comptable dépassait $10 milliards. (Ces fonds sont tenus à part des actifs gérés par les compagnies d'assurance-vie. Ils représentent en majeur partie les fonds des régimes de retraite de petits employeurs qui sont regroupés et administrés par des spécialistes employés par la compagnie d'assurance-vie.)

Pour indiquer l'importance relative de ces chiffres, mentionnons que la valeur marchande totale des actions des sociétés inscrites à l'indice des 300 de la Bourse de Toronto était de $146 milliards à la fin de 1984, dont $58 milliards de blocs d'actions permettant d'exercer un pouvoir de contrôle, ce qui laissait $88 milliards «flottants» à la disposition des investisseurs individuels et institutionnels. La valeur marchande des avoirs des régimes de pension en fiducie qui étaient placés en actions ordinaires canadiennes s'élevait à $22 milliards à la fin de 1983, soit environ 25 pour cent du capital «flottant» de l'indice des 300 de la Bourse de Toronto. Les fonds réservés des compagnies d'assurance-vie représentaient $3 milliards de plus, soit 4 pour cent de ce capital «flottant».

Depuis quelque temps, les régimes de pension en fiducie placent de plus en plus leurs fonds en actions ordinaires. On ne dispose pas encore de ventilation pour 1984. En 1983 cependant, ces régimes ont accru leurs portefeuilles d'actions ordinaires canadiennes de $4.7 milliards (en raison de considérations fiscales, les régimes de pension détiennent très peu d'actions privilégiées). Les régimes de pension en fiducie ont également accru leurs portefeuilles d'actions ordinaires étrangères de $1 milliard en 1983.

Une proportion appréciable des achats d'actions effectués en 1984 est représentée, selon les courtiers en valeurs, par de nouvelles émissions d'actions. Dans le cas des augmentations de capital des plus grandes sociétés industrielles, les régimes de retraite comptent maintenant parmi les plus importants investisseurs. Pour donner une idée de leur importance à cet égard, il convient de rappeler que les nouvelles actions ordinaires émises sur le marché canadien en 1984 ont rapporté un montant net d'environ $3.1 milliards, dont $2.2 milliards ont été obtenus par les sociétés non financières.

Un autre facteur important à prendre en considération est le fait que les avoirs détenus dans nombre de régimes de pension en fiducie du secteur privé sont considérables par rapport à la valeur marchande des actions de l'employeur

offrant le régime. Pour donner un exemple de l'importance que peut atteindre le régime de retraite de l'employeur, Bell Canada avait en 1984 des actions d'une valeur de $8 milliards, tandis que le régime de retraite de ses employés représentait $3.2 milliards. De même, les Chemins de fer du Canadien Pacifique, avec des actions de $3.6 milliards, étaient responsables d'un fonds de pension de $2.7 milliards. Comme la plupart de ces régimes sont à prestations déterminées, le bon placement de ces fonds est important pour la santé financière globale des entreprises commanditaires. Un faible taux de rendement sur les placements du régime de pension risquerait d'obérer les bénéfices de l'employeur.

Règles actuelles de placement

Les administrateurs des régimes de retraite au Canada doivent se conformer à des règles différentes concernant la manière dont ils peuvent placer les fonds qui leur sont confiés. Les objectifs suivants de la politique publique ont été établis par le gouvernement pour évaluer ces règles:

- la sécurité des fonds des pensionnés;
- le rendement de ces fonds;
- le financement disponible aux entreprises canadiennes;
- le bon fonctionnement des marchés de capitaux canadien.

Bien qu'il existe de nombreuses règles qui influent plus ou moins sur les placements des régimes de retraite, seules les principales dispositions que l'on considère généralement comme exerçant des effets importants sur les placements en titres des sociétés seront étudiées ci-après, avec certains de leurs avantages et de leurs inconvénients.

1. Règles d'admissibilité des placements

Les régimes de pension peuvent placer leur actif dans une gamme de titre de l'État ou des sociétés et dans l'immobilier qui satisfont à certains «critères de qualité». Dans le cas des actions, ce critère exige que la compagnie ait versé un dividende, ou qu'elle ait gagné une somme équivalente, d'au moins 4 pour cent du capital et du surplus sur quatre des cinq années antérieures au moins, y compris l'année dernière. Il y a un critère de gains correspondant pour l'immobilier. En outre, à concurrence de 7 pour cent du fonds pourront être placés en immobilier «non-admissible» (c'est-à-dire, ne satisfaisant pas le critère de qualité), plus 7 pour cent supplémentaires dans d'autres titres qui ne satisfont pas le critère de qualité (placements «omnibus»). Si la compagnie devient non admissible par la suite, les titres déjà achetés peuvent continuer d'être détenues indéfiniment, mais aucun autre titre de la même compagnie ne peut être acquis sans recours à la clause omnibus.

Cette règle vise à assurer la sécurité des bénéficiaires ultimes du régime en empêchant les administrateurs des fonds de pension de faire des placements

«risqués». Cet objectif n'est cependant atteint que dans la mesure où la fiche de dividendes ou de bénéfices antérieurs est un bon indicateur de la stabilité future de la compagnie émettrice.

L'un des effets de cette règle est de réduire la possibilité d'appliquer les techniques modernes de gestion des portefeuilles afin d'optimiser pour un niveau donné de risque, le rendement des placements par la diversification. Cet effet est ressenti principalement par les grands régimes de retraite qui disposent de masses considérables de fonds. Comme on le verra plus loin, la diversification permet à un régime de placer une partie de ses avoirs dans des secteurs de croissance, normalement moins stables, de même qu'en actions offrant toute sécurité, afin d'obtenir un portefeuille équilibré.

Une deuxième conséquence de cette règle est qu'elle limite les capitaux propres auxquels peuvent avoir accès les entreprises qui, tout en étant fondamentalement saines, ne répondre pas pour une raison ou une autre aux critères imposés. On trouve dans cette catégorie: les entreprises relativement petites; les entreprises des secteurs cycliques (p. ex. le secteur des ressources); les entreprises des secteurs nouveaux. Il convient de noter que ses sociétés ont sensiblement contribué à la création d'emplois nouveaux au cours de la dernière décennie et sont celles qui ont le plus besoin de financement pour leur croissance. Par conséquent, dans la mesure où les critères de bénéfices et de dividendes limitent l'accès de ces entreprises aux capitaux nouveaux, ils risquent de nuire aux possibilités de croissance future de l'économie canadienne.

2. Plafonds quantitatifs

Un certain nombre de restrictions quantitatives s'appliquent aux régimes de retraite assujetties à la *Loi sur les normes des prestations de pension*, notamment:

- le régime ne peut placer plus de 10 pour cent de la valeur comptable de ses avoirs en titres d'une même société ou personne;
- le régime ne peut placer plus de 15 pour cent de la valeur comptable de ses avoirs dans le secteur des ressources, y compris en actions de sociétés de ce secteur jouissant d'une exonération fiscale spéciale et en avoirs miniers canadiens détenus au titre des clauses omnibus;
- un plafond distinct de 10 pour cent s'applique aux titres des sociétés jouissant d'une exonération fiscale spéciale qui sont constituées pour détenir des avoirs miniers, et à celles qui sont constituées pour détenir des biens immobiliers;
- un plafond de 5 pour cent s'applique à l'ensemble des avoirs en obligations de gouvernements étrangers;
- le régime peut placer jusqu'à 7 pour cent de la valeur comptable de ses avoirs en biens immobiliers non autorisés;
- le régime peut placer jusqu'à 7 pour cent de la valeur comptable de ses avoirs en biens divers autres que des biens immobiliers qui ne sont pas autorisés.

Les plafonds quantitatifs servent de mesure de contrôle en imposant aux gestionnaires des fonds un minimum de répartition des risques. Ces règles limitent la possibilité que le faible rendement obtenu éventuellement sur quelques placements ne réduise gravement la valeur globale du fonds. Bien que ces restrictions quantitatives imposent une certaine diversification aux placements des régimes de pension, certains sont d'avis que la méthode actuelle de plafonnement ponctuel n'est peut être pas le meilleur moyen à employer à cette fin. Par exemple, la clause «omnibus», qui donne aux administrateurs de fonds une certaine liberté pour profiter des possibilités de placement manifestement profitables qui ne répondent peut-être pas aux autres exigences, est devenue le synonyme d'une gestion imprudente, de sorte que de nombreux gestionnaires de fonds de pension renoncent à l'utiliser dans toute la mesure permise. On a proposé dans ce supplément technique, comme solution de rechange méritant d'être étudiée, une approche plus générale de la diversification à laquelle seraient incorporés certains des plafonds quantitatifs exposés précédemment.

3. Règles sur les transactions intéressées

D'après la *Loi sur les normes des prestations de pension*, les règles relatives aux transactions intéressées interdisent à un régime de pension d'accorder des prêts autres que des hypothèques résidentielles aux participants au régime, à leurs proches et à d'autres personnes qui participent ou sont liées de près au fonctionnement du régime. L'importance évidente des règles concernant les transactions intéressées dans une relation fiduciaire, afin de protéger les intérêts des bénéficiaires, porte à croire que tout changement éventuel devrait aller dans le sens d'un renforcement des règles.

De même, un régime ne peut détenir plus de 30 pour cent des actions ordinaires d'une société, dans le but d'empêcher cette dernière d'être contrôlée par un régime de retraite. À notre époque, il n'est plus certain qu'un actionnaire qui détient moins de 30 pour cent des actions d'une société ne puisse exercer un contrôle sur cette dernière; aussi propose-t-on de ramener ce seuil à 10 pour cent.

4. Règle sur les biens étrangers

La *Loi de l'impôt* sur le revenu pénalise les régimes de retraite dont plus de 10 pour cent des avoirs sont placés en biens étrangers. La pénalité représente 1 pour cent de la valeur des biens étrangers qui dépasse le plafond à la fin de chaque mois. Cette règle a pour objet d'assurer que la majeure partie des fonds des régimes de pension sont disponibles pour placement au Canada. Certains craignent que ce plafond n'ait empêché quelques régimes de diversifier convenablement leur portefeuille et qu'il fausse le bon fonctionnement des marchés de capitaux. Le budget du 23 mai propose cependant d'accroître ce plafond de trois fois le montant moyen des placements détenus dans des petites entreprises au cours de l'année précédente et effectués à compter du 1er janvier 1986, dans des sociétés canadiennes dont l'actif est inférieur à $35 millions.

Méthode de gestion prudente du portefeuille

Contrairement aux règles actuelles qui s'appliquent au choix des divers placements, la solution de rechange que constituerait la méthode de gestion prudente du portefeuille fournirait aux gestionnaires des fonds de pension des lignes directrices qui leur permettraient de gérer le portefeuille d'avoirs des régimes de façon prudente. Cette méthode est exposée dans la section du document qui traite des règles de placement applicables aux institutions financières et aux régimes de pension.

Un exemple de critère de prudence qui pourrait être utilisé à cette fin est une règle proposée par la commission de réforme du droit de l'Ontario à l'égard des fiducies. La règle est la suivante:

«Dans l'exercice des pouvoirs de placement, les fiduciaires et les administrateurs du régime de pension doivent observer les principes suivants:

1. Dans l'accomplissement de leurs devoirs et l'exercice de leurs pouvoirs, que ces devoirs ou pouvoirs soient créés par la loi ou par le contrat de fiducie, les fiduciaires et gestionnaires doivent faire preuve du soin, de la diligence et de la compétence dont ferait preuve une personne ordinairement prudente à l'égard des biens d'une autre personne.

2. Sans que cela ne limite la généralité du paragraphe 1), les fiduciaires qui possèdent ou qui, en raison de leur profession, entreprise ou charge, devraient posséder, des connaissances ou compétences particulières qui dans toutes les circonstances sont pertinentes à l'administration de la fiducie, emploieront ces connaissances ou compétences particulières dans l'administration de la fiducie.» (*traduction*)

Cette règle ne s'applique cependant qu'à la notion de prudence. Une autre disposition porterait sur la méthode du portefeuille et pourrait s'établir comme suit:

1. les administrateurs du régime doivent déterminer la convenance de tout placement des fonds du régime en examinant la nature et les modalités du placement à la lumière des règles et objectifs de placement du régime ainsi que la nature et les modalités des autres placements des régimes.

Un autre exemple qui se rattache à la notion de portefeuille est l'exigence contenue dans l'*Employee Retirement Income Security Act* (1974) des États-Unis, qui stipule qu'un fiduciaire doit s'acquitter de ses fonctions à l'égard d'une régime de retraite uniquement dans l'intérêt des participants et bénéficiaires et:

A. dans le but exclusif de i) fournir des prestations aux participants et à leurs bénéficiaires; et ii) de défrayer les dépenses raisonnables d'administration du régime;

B. avec le soin, la compétence, la prudence et la diligence donc ferait preuve, dans les circonstances régnant alors, une personne prudente agissant au même titre et familière avec ces questions, dans la conduite d'une entreprise ayant un caractère et des buts analogues;

C. en diversifiant les placements du régime de manière à minimiser le risque de pertes importantes, à moins que dans les circonstances il ne soit manifestement prudent de ne pas procéder ainsi; et

D. conformément aux documents et aux actes régissant le régime, dans la mesure où ces documents et actes sont conformes aux dispositions de ce titre.