



Groupe international de recherche en éthique financière et fiduciaire

La lettre du GIREF^φ

(N° 6 – novembre 2010)

Une grande saga institutionnaliste : l'assurance-vie au Québec **Vingt ans de tumultes avant la grande désillusion : pourquoi ?**

par Robert Pouliot

Chargé de cours à l'Université du Québec à Montréal
et au Collège des administrateurs de sociétés et partenaire du GIREF^φ

Tout s'est finalement joué en vingt ans. Juste au moment où le Québec aurait pu créer une industrie d'assurance de premier ordre, tout a basculé.

Depuis la naissance de Sun Life en 1865, un siècle s'écoule avant que les Québécois ne se dotent de sociétés d'assurance capables d'opérer à travers le Canada : L'Industrielle-Alliance, Assurance-Vie Desjardins et la SSQ. Presque au même moment, la Financière Power consolide Great West Life, acquise en 1969, en achetant London Life en 1997, puis Canada Life en 2003 pour dépasser le géant historique Sun Life et traquer le leader, Manuvie, que la crise financière de 2007-9 a profondément fragilisé.

Cette étonnante saga emprunte le parcours très sinueux de plus d'une centaine de sociétés de secours mutuels au 19^e siècle (la plus vieille, la Société Bienveillante de Québec, est fondée en 1789 par des marchands anglais), puis des mutuelles, des sociétés à capital actions, de la ré-mutualisation pour donner naissance à des holdings financiers qui décloisonnent l'industrie financière canadienne en 1983 avant de voir deux des siens basculer.

Ces sociétés de secours tenaient plus de l'entraide que de l'assurance, comme l'explique Claude Cardinal dans une fresque majeureⁱ décrivant l'émergence de l'industrie d'assurance de personnes au Québec. Vingt membres suffisaient pour créer une société – sans capital pour supporter la protection offerte aux membres. L'engagement des membres et leur versement d'une cotisation régulière, ou spéciale après un sinistre, répondent aux besoins de l'association et des indemnités prévues. Elles n'émettent pas de polices d'assurance et n'accumulent aucun surplus pour assurer leur pérennité.

Ce défaut de capitalisation est l'un des plus grands talons d'Achille de l'assurance québécoise jusqu'à l'orée du 21^e siècle et retarde son 'institutionnalisation'. En 1909, le Québec impose l'usage des tables de mortalité de la National Fraternal Congress of America pour mieux appréhender le risque des sinistres personnels et gérer l'actif. Les premières réserves mathématiques suivent dix ans plus tard. C'est le début de l'assurance institutionnelle.

L'action sociale

Cardinal fut 12 ans patron des affaires juridiques et secrétaire de La Solidarité, à Québec. Il éplucha des centaines de rapports annuels pour décrire cette saga. Il montre comment la bourgeoisie canadienne-française bouda au départ le capital des grandes sociétés comme Sun Life, London Life, Imperial Life et Excelsior. « *Manufacturers (devenue Manuvie) n'avait que sept actionnaires francophones.* »

Comme au secteur bancaire, la langue est au coeur de la division. Rien n'empêche pourtant la naissance de l'École d'actuariat de l'Université Laval en 1953, l'une des écoles professionnelles les plus influentes en Amérique du Nord, proclamée Centre d'excellence par la Society of Actuaries de l'Illinois cette année.

Un trait important de cette fresque est le support social et l'éducation populaire qu'offrent ces sociétés. Leur regroupement engendre des organisations comme la Société des Artisans, fondée en 1878 et l'Alliance (1892). Les deux partent à la conquête des communautés francophones de l'Ouest et des États-Unis. L'éducation socio-économique est au cœur des préoccupations de dirigeants comme René Paré, des Artisans qui consacrent 1% des primes perçues aux actions locales, et d'Alfred Rouleau, de l'Assurance-vie Desjardins qui lance la première émission de

consommateurs à Radio-Canada (*Joindre les deux bouts*). Le projet de caisse populaire d'Alphonse Desjardins naît dans un local des Artisans à Lévis en 1901. La Sauvegarde fonde la Maison des arts en 1965 dans le Vieux-Montréal et les Services de Santé du Québec (la SSQ) contribuent à la protection des ouvriers et artisans avant que l'assurance hospitalisation ne voit le jour. D'où sa très grande proximité de deux centrales syndicales québécoises: Fonds de Solidarité de la FTQ l'a sauvée de la faillite en 1993, mais tout son personnel reste syndiqué à la CSN.

Mutation et regroupements : une révolution mal appréhendée
Deux faits majeurs caractérisent la mutation de cette industrie.

D'abord, sa mutualisation au début des années 50. À la suite d'une volée d'acquisitions (**Continental Life** par des Suisses, **Commercial Life** par des Néerlandais, et cinq autres assureurs par des Américains entre 1956 et 1960), Ottawa invite les grands noms à se transformer en mutuelles. Faute de politique sur les investissements étrangers, la meilleure tactique de défenses est de lier chaque action aux porteurs de polices, bloquant ainsi les prédateurs. Sun Life, Manuvie, la Laurentienne, l'Industrielle (qui appartenait déjà à Jean-Louis Lévesque) et la Solidarité emboîtent le pas. En revanche, ce statut de mutuelle empêche de lever du capital sur le marché boursier pour réaliser l'expansion. On restructure donc le contrôle en préservant le plus possible le statut de mutuelle: une holding créée en aval vient marier les capitaux de la mutuelle et du public pour faire de nouvelles acquisitions. C'est cet effet de levier qui lancera à la conquête des marchés nationaux et étrangers la nouvelle génération d'entrepreneurs désignés Québec Inc, dont l'industrie financière dépend alors beaucoup plus de l'assurance-vie que de la banque avec Nationale et Desjardins.

L'euphorie caractérise tous les marchés financiers, y compris celui du Québec avec les régimes d'épargne en actions (RÉA) lancés en 1979, l'acquisition d'Imperial Life à Toronto en 1977 par la Laurentienne qui reprend ensuite 10% de la Banque d'Épargne et du Trust Général en 1979. En 1980, les Coopérants et les Artisans fusionnent. En 1981, la Solidarité et l'Unique, du groupe Unigesco de Bertin Nadeau, s'unissent, suivies en 1986 par le nouveau tandem Industrielle-Alliance. Les conglomérats financiers émergent pour mieux soutenir la concurrence canadienne et aller à l'étranger, là où la BCN avait échoué. Cette concentration institutionnelle incite Claude Castonguay à faire pression pour déverrouiller les quatre piliers de la finance: banque, fiducie, assurance et courtage. Il trouve appui

chez Dejardins et les autres assureurs. C'est la loi 75 du Québec en 1984 qui fera croire au ministre des Finances, Jacques Parizeau, que le moment est venu de faire de cette intégration la rampe de lancement de Québec Inc. Craignant une cannibalisation réglementaire des marchés canadiens, Ottawa emboîte aussitôt le pas sur la loi des banques, bien avant que le Glass-Steagall, la célèbre législation séparant la banque de crédit de la banque d'affaires en 1933 aux États-Unis, ne sombre à son tour sous le pic de la loi Gramm-Leach en 1999.

Le plus grand problème ici est le manque de coordination entre l'appareil réglementaire, politique et l'industrie. Le système réglementaire, qui devra attendre vingt ans au Québec avant de connaître son propre régime d'intégration avec l'émergence de l'Autorité des marchés financiers (AMF), n'est pas préparé pour le grand chamboulement institutionnel des années 80-90. La refonte de la loi des banques à l'échelle fédérale a beau autoriser le décroisement des banques, mais les régulateurs ne saisissent toujours pas l'impact du levier extraordinaire que représente cette révolution. En effet, banques et compagnies d'assurance accélèrent leur affrontement par filiales interposées :

- λ Les banques, qui agissent comme d'énormes entrepôts irriguant les dépôts à travers le pays, peuvent enfin traverser la frontière pour s'engager dans le monde de l'industrie fiduciaire (courtage en valeurs mobilières, gestion d'actifs, conservation et fiducie). Seul le secteur des assurances leur est refusé. D'un rendement moyen sur fonds propres de l'ordre de 10 à 12% par année, les banques migrent vers une industrie qui n'a aucune obligation de résultats et leur offre bon an mal an 20% à 40% par année, de quoi doubler leur rentabilité générale.
- λ Les assureurs canadiens se lancent dans les sociétés de fiducies et l'acquisition de courtiers et de toute une chaîne de cabinets de distribution de produits financiers, sans oublier la percée de La Laurentienne au niveau bancaire. C'est l'occasion de réduire les contraintes de leurs réserves techniques et de capitaliser sur leur savoir en gestion d'actifs, sur lequel est s'adosse leur obligation de résultats pour faire face aux sinistres.

Si les régulateurs ne sont pas prêts, les dirigeants des institutions bancaires et d'assurance ne le sont guère plus. La direction de la majorité des banques tombera graduellement aux mains des cadres venant de leurs nouvelles acquisitions fiduciaires (trusts et courtiers). Et celle des plusieurs assureurs-

vie québécois ne survivra tout simplement pas aux obligations de fusionner ou de déposer le bilan.

La grande désillusion

Le manque d'expérience de nombreux dirigeants et une expansion géographique, immobilière et institutionnelle trop rapide tuent dans l'œuf le rêve de milliers d'investisseurs. La gouvernance n'était pas encore de mise. Une après l'autre, en dix ans, les Coopérants, la Laurentienne et la SSQ chavirent.

L'auteur est sévère leur égard, mais pas autant qu'il l'avait été à l'époque des faillites techniques. Pierre Schooner, appelé par les Coopérants à rétablir l'unité de l'entreprise, agissait comme directeur général. Il estime qu'il n'avait pas les coudées franches du conseil d'administration beaucoup trop politique et sans aptitude réelle de gouvernance. Il reproche à Claude Cardinal de se fier seulement aux sources publiques sans avoir vérifié plusieurs faits. C'est vrai que l'auteur s'est fié davantage aux documents publics et officiels qu'à une enquête auprès des responsables. La faillite des Coopérants, deux ans après le départ de Schooner, crée la panique des régulateurs en 1991. C'est le premier assureur-vie à déposer son bilan au Québec et la faillite survient au cours d'une période où cinq sociétés de fiducie déposent le bilan ailleurs au Canada avec plus de 6 milliards \$ de dépôts garantis par la Société d'Assurance Dépôt du Canada, sans oublier la faillite de cinq banques commerciales principalement dans l'Ouest de 1985 à 1987. Visiblement, le surintendant des assurances du Québec, Jean-Marie Bouchard, est pris de court en demandant la liquidation de l'entreprise. Selon l'un des responsables de la gestion, recruté ensuite par le cabinet comptable Raymond Chabot pour assurer la liquidation du groupe, la faillite aurait pu être évitée en cédant les actifs au groupe Desjardins et à l'Industrielle-Alliance. La leçon permettra de gérer beaucoup mieux la faillite technique du groupe La Laurentienne puis du 4e plus grand assureur-vie canadien en 1994, Confederation Life, avec des pertes de 2,6 milliards \$, 19 milliards \$ d'actifs et 250.000 polices.

Claude Castonguay, qui était à la tête d'Imperial Life puis du Groupe Laurentienne à l'époque, agit aujourd'hui comme conseiller du gouvernement québécois dans le domaine des retraites et de l'assurance-santé. Il juge que l'ouvrage est trop anecdotique et ne tient pas suffisamment compte du contexte. « Il n'est pas allé aux sources. » Ici aussi, le groupe La Laurentienne a manqué de gouvernance.

Les actifs des Coopérants et la plupart de ceux de la Laurentienne furent finalement absorbés par le Groupe Desjardins.

Après la chute

La SSQ s'en est le mieux tirée. René Martel, son pdg, affirme que la mutuelle, « bien qu'ayant emboîté le pas des années 70 et 80, avait pu éviter certains écueils, n'étant présente ni aux États-Unis ni en Europe, demeurant timide en matière de fusions/acquisitions et se concentrant sur son métier. La SSQ a évité que le pire du pire n'arrive. »

« Le Fonds de solidarité FTQ a respecté le caractère mutualiste de SSQ. La structure interne a été réorganisée par lignes d'affaires et à la fin des années 1990, la décision fut prise d'étendre les activités à l'ensemble du Canada. Près de 20% des revenus viennent de l'extérieur du Québec, grâce à des actifs de 5 milliards \$ » et un rendement annuel moyen de 10% à 15% depuis quinze ans.

Raymond Gaudet, un autre témoin privilégié formé à l'école de Sun Life puis cadre à l'Alliance, dirigea jusqu'à 2008 les destinées québécoises de MorneauSobeco, un cabinet canadien d'actuaire-conseils créé à l'origine par M. Castonguay. Il reproche à l'ouvrage de ne pas avoir insisté davantage sur les trois grands facteurs de succès de l'Industrielle : sa politique de placements supérieure, son ouverture à l'assurance collective et sa stratégie commerciale combinant agents exclusifs et courtiers. Il regrette aussi qu'aucune grande société d'assurance-vie n'ait gardé Montréal comme siège principal.

Cet ouvrage historique, dont le plus grand défaut est de n'avoir aucun index, permettra à d'autres chercheurs d'aller plus loin et de décrire plus à fond les opérations internes d'une industrie en pleine mutation avec les nouvelles règles de capital de Solvabilité II, l'équivalent des accords de Bâle pour les banques, et d'en tirer les leçons qui s'imposent. Plusieurs thèses universitaires ont été réalisées à l'école de gestion HEC, dans différentes unités de l'Université du Québec et à l'Université Laval sur les Coopérants, l'Alliance Nationale et diverses autres composantes de l'industrie et le temps est venu de consolider ces recherches. L'histoire financière du Québec reste à faire.

ⁱ « *De la Fraternité au conglomérat : (Une histoire des compagnies d'assurance-vie québécoises) – 1850 à 1995* », Guérin, Montréal, 2010