

La nouvelle Loi des sociétés par actions du Québec

Une plus grande protection des droits des actionnaires minoritaires et un pas important pour la participation actionnariale

À la fin de 2007, le gouvernement du Québec lançait une consultation publique dans le but de mettre à jour la Loi sur les compagnies¹ (Québec) (ci-après désignée la « LCQ »). Comme mentionné dans le document de consultation² émis en décembre 2007, la LCQ accusait un retard important par rapport aux autres lois canadiennes et internationales sur les compagnies, sa dernière révision importante remontant à 1981. Notamment, en ce qui a trait à la protection des actionnaires, nous pouvions y lire :

« La Loi québécoise sur les compagnies se démarque par rapport à la LCSA et aux autres lois provinciales par le fait qu'elle accorde aux actionnaires moins de droits, moins de pouvoirs et moins de protection. La réforme de la Loi est donc l'occasion de choisir : convient-il de laisser en l'état actuel les droits, les pouvoirs et la protection dont bénéficient les actionnaires? de les accroître? ou de les réduire, en augmentant la protection des administrateurs? »

De telles questions interpellant au premier chef le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC), nous avons déposé en 2008 des recommandations lesquelles ont été retenues majoritairement par le législateur dans son projet de loi qui fut présenté à l'Assemblée nationale du Québec le 7 octobre 2009, adopté le 1^{er} décembre 2009 et sanctionné le 4 décembre 2009³. La nouvelle Loi devrait entrer en vigueur au cours de l'année 2011.

L'objectif de cet article est de faire ressortir les principales modifications apportées à la Loi qui donneront aux actionnaires minoritaires une plus grande protection et leur permettront de participer plus activement aux assemblées d'actionnaires. Huit thèmes principaux seront abordés : le dépôt des propositions, le droit de dissidence, la consultation des états financiers des filiales, la vente de l'entreprise, le vote par catégorie, le vote cumulatif, les recours pour oppression et la présentation de quelques mesures distinctives permettant à la nouvelle Loi *non seulement de s'harmoniser à la loi canadienne mais à la devancer.*

1. Dépôt de proposition aux assemblées annuelles

Selon la loi canadienne, un actionnaire minoritaire peut soumettre à la société un avis de toute question qu'il se propose de soulever à l'assemblée des actionnaires. Au Québec, le gouvernement modifiait en décembre 2004 sa loi afin de prévoir un mécanisme similaire. Toutefois, ces articles ne sont jamais entrés en vigueur, les règlements n'ayant pas été approuvés.

Ce droit donné aux actionnaires de déposer des propositions d'amendements aux statuts et règlements au cours d'une assemblée annuelle est l'un des éléments fondamentaux de la démocratie actionnariale.

L'article 194 reconnaîtra ce droit :

« Tout actionnaire d'une société qui est un émetteur assujéti ou qui compte 50 actionnaires et plus et dont les actions comportent un droit de vote, de même que tout bénéficiaire de telles actions, peut soumettre au conseil d'administration, au moyen d'un avis, des questions qu'il entend proposer lors d'une assemblée annuelle. »

2. Droit de dissidence

La Loi canadienne sur les sociétés par actions⁴ (LCSA) prévoit un droit de dissidence pour les actionnaires minoritaires advenant que les actionnaires majoritaires veuillent imposer des modifications importantes de structure ou d'orientation de la société. Il permet à l'actionnaire qui se prévaut d'un tel droit de forcer la société à lui racheter

¹ http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=2&file=/C_38/C38.html

² http://www.finances.gouv.qc.ca/documents/Autres/fr/AUTFR_reformeLoiCompagnies.pdf

³ <http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=5&file=2009C52F.PDF>

⁴ <http://lois.justice.gc.ca/fr/C-44/TexteComple.html>

ses actions à leur juste valeur, dès l'entrée en vigueur des mesures approuvées par la résolution visée par cette dissidence.

L'article 373 de la nouvelle Loi intègre ce droit et « confère à un actionnaire détenant des actions de la catégorie ou série visée le droit d'exiger le rachat par la société de la totalité de ses actions de cette catégorie ou série ».

3. Consultation des états financiers des filiales

L'article 228 donne dorénavant à l'actionnaire le pouvoir de consulter sur demande les états financiers. Toutefois, la société peut refuser de faire droit à la demande lorsque le montant de la valeur des actifs, celui des produits et celui des bénéficiaires avant impôts de la filiale ou de la personne morale représentent chacun moins de 10 % du montant correspondant dans les états financiers de la société. Toutefois, l'article 229 donne à la société le pouvoir de demander au tribunal d'interdire la consultation des états financiers d'une de ses filiales ou d'une personne morale dont l'information est consolidée à la sienne, si elle démontre le préjudice qu'elle ou l'une de ses filiales pourrait subir par suite de cette consultation.

4. Vente de l'entreprise

Présentement, aucune autorisation ou approbation n'est requise de la part des actionnaires advenant que le conseil d'administration veuille vendre l'entreprise exploitée par la compagnie ou une partie substantielle des éléments d'actif de la compagnie. Comme il y a fort à parier que les membres du conseil ont été choisis par les actionnaires majoritaires, les actionnaires minoritaires ne peuvent rien faire pour s'y opposer à moins qu'il y ait eu abus de pouvoir ou manœuvre frauduleuse ou qu'un droit de veto quelconque ne leur ait été accordé par convention unanime des actionnaires.

La nouvelle Loi stipulera que la société ne peut procéder à une aliénation de ses biens, si par suite de cette aliénation, elle ne peut poursuivre des activités substantielles, à moins que l'aliénation ne soit autorisée par les actionnaires ou qu'elle ne soit faite en faveur d'une filiale de la société dont celle-ci est l'unique actionnaire (art. 271).

5. Vote par catégorie

Présentement, dans la LCQ, le vote par catégorie n'est prévu qu'en cas de fusion, le règlement de fusion, pour être valide, devant être ratifié par au moins les deux tiers des voix des actionnaires détenteurs des actions de chaque catégorie dont les droits sont affectés par la fusion. Autrement, les actionnaires ou une catégorie d'entre eux qui craignent qu'un compromis ou arrangement proposé par la compagnie ne porte atteinte à leurs droits, doivent sur demande sommaire au tribunal, obtenir qu'un juge de la Cour supérieure ordonne qu'une assemblée des actionnaires soit tenue où le règlement sujet du litige devra être approuvé par les trois quarts des actionnaires ou de la catégorie d'actionnaires dont les droits sont visés.

L'article 191 prévoit dorénavant le vote par catégorie, même pour les actions sans droit de vote, à l'occasion de tout changement qui porte atteinte aux droits des détenteurs d'une catégorie ou série d'actions. Ajoutons l'article 192 qui précise :

« La résolution spéciale qui autorise la société à réduire le montant de son capital-actions doit être approuvée de la même façon que la résolution spéciale qui porte atteinte aux droits conférés par l'ensemble des actions d'une catégorie ou d'une série aux actionnaires les détenant. »

6. Vote cumulatif

Rappelons que le vote cumulatif est une façon de protéger les intérêts d'une minorité des actionnaires avant que des troubles ne surviennent en donnant à cette minorité une représentation dans le conseil d'administration. Nous croyons que ce mécanisme est efficace pour accéder à la représentation minoritaire au conseil et veiller à ce que celui-ci soit relativement autonome vis-à-vis de la direction.

L'article 111 le prévoit dorénavant.

7. Recours pour oppression

La LCQ ne disposait pas de recours similaires à la Loi canadienne conférant au tribunal des pouvoirs importants en vue de redresser toutes sortes d'abus et d'injustices au niveau des compagnies et de leurs administrateurs. Avec la nouvelle Loi, les actionnaires bénéficieront d'un nouveau régime de mesures de surveillance et de contrôle judiciaires. Ainsi, ils pourront exercer les recours statutaires suivants :

- demande d'enquête (art. 421 sqq.);
- recours en cas d'abus ou d'iniquité (art. 450 sqq.);
- contestation d'élection (art. 454 sqq.);
- rectification des livres (art. 456 sqq.)
- demande d'ordonnance en cas d'inobservation de la Loi, des statuts, du règlement intérieur ou d'une convention unanime des actionnaires (art.460).

De plus, à l'occasion de plusieurs de ces recours, les actionnaires seront dispensés de fournir un cautionnement pour frais (art. 442) ou pourront obtenir le paiement de frais provisoires (art. 443).

8. Mesures de distinction

Si l'un des principaux objectifs de la révision était l'harmonisation avec la loi fédérale, certains articles permettront toutefois de l'en distinguer clairement :

- les règles de procédure des assemblées d'actionnaires ne pourront être modifiées sans leur approbation (art. 113, alinéa 2);
- le président d'assemblée doit permettre aux actionnaires d'y prendre la parole et de discuter dans une période raisonnable, de questions dont l'objet principal est lié aux activités ou aux affaires internes de la société (art. 187);
- la possibilité accordée à tout actionnaire de vérifier les bulletins de vote et les procurations (art. 189, alinéa 2)
- l'interdiction pour le conseil d'administration de déléguer la fixation de la rémunération des hauts dirigeants, ce qui a pour conséquence de le forcer à prendre directement ses responsabilités en la matière (article 118, 3^o);
- le resserrement des règles relatives aux conflits d'intérêts dont notamment le devoir de ne pas assister en plus de ne pas voter (art. 127) et l'approbation des contrats de la société par une majorité d'actionnaires non intéressés (art. 122 sqq.).

Conclusion

La nouvelle Loi sur les sociétés par actions du Québec se comparera donc avantageusement à celle d'autres juridictions. Toutefois, elle comporte des lacunes que nous nous permettons de soulever :

- la limitation du nombre de propositions pouvant être déposées par un actionnaire;
- l'absence du vote consultatif sur la rémunération des hauts dirigeants;
- la balise de 10 % pour la consultation des états financiers des filiales.

Limitation du nombre de propositions pouvant être déposées par un actionnaire

L'article 194 de la nouvelle loi comporte la possibilité de restreindre le nombre de propositions déposées par un actionnaire. Le MÉDAC souhaite que le législateur ne prévoie aucune limite à ce droit compte tenu de la qualité des propositions déposées, de leur pertinence et de leur contribution significative à l'amélioration de la gouvernance de nos entreprises. Prenant notre organisation à titre de référence, nous avons déposé au cours de la dernière décennie plus d'une soixantaine de propositions portant notamment sur la gouvernance, le droit des actionnaires et la rémunération des hauts dirigeants. L'ensemble de ces propositions aura permis d'améliorer de manière sensible la gouvernance de nos organisations. Afin d'illustrer notre propos, mentionnons les propositions suivantes :

- la séparation des postes de chef de la direction et de président du conseil d'administration;
- la divulgation des honoraires des vérificateurs;
- la divulgation du nom des conseillers en rémunération et de leurs honoraires;
- la divulgation préalable de l'expérience d'administrateur des candidats au conseil d'administration;
- la divulgation préalable des clauses d'indemnités de départ;

- la divulgation préalable des clauses de régimes de retraite;
- le vote consultatif sur la rémunération des hauts dirigeants.

Plusieurs de nos propositions font dorénavant partie des codes de saine gouvernance les plus reconnus et servent de critères pour évaluer la saine gouvernance chez les grandes entreprises canadiennes. Plus est, soulignons que les banques à charte canadiennes qui sont nos principales cibles depuis notre création, ont toutes amélioré de manière sensible leur performance en matière de gouvernance. Nous présentons ci-après un tableau témoignant de l'amélioration de leur performance dont les données de base proviennent d'une enquête effectuée par le *Globe and Mail* depuis 2002 sur la gouvernance des sociétés :

Institutions bancaires/année	Rang	
	2009	2002
Banque Toronto-Dominion	1	19
Banque de Montréal	3	6
Banque Scotia	4	32
Banque Royale du Canada	4	15
Banque CIBC	7	10
Banque Nationale du Canada	18	71
Banque Laurentienne	29	29

L'absence du vote consultatif sur la rémunération des hauts dirigeants

Depuis sa création, le MÉDAC n'a cessé de déposer des propositions visant la limitation de la rémunération des hauts dirigeants. D'ailleurs, sa première proposition d'actionnaires en 1997 fut la suivante :

« Il est proposé que la rémunération globale du dirigeant le plus haut salarié de la Banque, incluant le salaire annuel, primes, gratifications, versements en vertu de programmes de bonification à long terme et toutes autres formes de rémunération, n'excède pas vingt (20) fois la rémunération moyenne des employés de la banque. »

Lors de la dernière année, treize grandes sociétés canadiennes ont accepté de consulter leurs actionnaires sur la politique de rémunération de leurs hauts dirigeants. Notre persévérance a porté ses fruits. Toutefois, nous estimons que le vote consultatif devrait être intégré dans la Loi. Je me permettrai ici de rappeler les observations de la juge Pierrette Rayle dans un jugement⁵ (Cour supérieure du Québec, 9 janvier 1997) fondateur du droit des actionnaires. Dans le cadre d'un recours judiciaire entrepris par le président fondateur du MÉDAC, Yves Michaud, contre certaines banques qui refusaient d'inclure des propositions d'actionnaires dans leurs circulaires de sollicitation de procurations, la juge obligeait alors ces dernières à les inclure tout en étayant son jugement des réflexions suivantes :

- « L'expertise des premiers [les institutions financières] ne les autorise pas à ignorer l'opinion des seconds [les actionnaires]. L'actionnaire qui se manifeste ne doit pas être perçu ni traité comme un adversaire ou un intrus. »
- « Non seulement les propositions sont-elles pertinentes, mais le tribunal croit qu'une décision sereine, civilisée sur les questions qu'elles soulèvent, servira l'intérêt prochain et lointain des banques intimées. »

⁵ http://medac.qc.ca/1997-01-09_jugement_rayle.pdf

- « Donc, dans l'état normal des choses, l'actionnaire d'une banque ne se prononcera que sur les seules questions soumises par la direction. Ainsi, la rémunération des dirigeants ne serait jamais soumise à l'examen critique des actionnaires puisqu'elle est du ressort du conseil. Pourtant, cette question retient l'attention du public à travers le Canada. Tous auraient droit à leur opinion sur la question... sauf les actionnaires? Leur droit à la dissidence devrait se limiter au seul privilège de se départir de leur investissement? [...] Les administrateurs qui siègent au conseil d'administration participent au prestige de la banque et de son président. Ils sont l'entourage de celui-ci et leur réélection dépend des recommandations qui sont formulées en haut lieu annuellement... »
- « Si les affaires des banques affectent tous les [C]anadiens, elles méritent certainement l'attention vigilante de leurs actionnaires qui ont le droit de contribuer par leurs interventions à façonner l'image présente et future de l'institution bancaire, leur banque. »

Le retrait de la balise de 10 % pour la consultation des états financiers des filiales

Rappelons que la LCSA prévoit ce droit. L'article 228 du projet de loi déposé en novembre aux fins de consultation, permettait d'assurer aux actionnaires de sociétés québécoises les mêmes droits que ceux accordés aux actionnaires de sociétés régies par la Loi canadienne, corrigeant ainsi une lacune importante de la Loi québécoise.

Pour notre organisme, ce droit à l'information est fondamental et nous a d'ailleurs conduits à entreprendre des démarches judiciaires pour consulter les états financiers de *Power Corporation*. En plus d'être utile aux investisseurs dans le cas notamment de vente ou d'achat d'entreprise, un tel accès à l'information peut contribuer à améliorer la protection des épargnants et aider à prévenir ou à éviter ou des fraudes. C'est d'ailleurs la conclusion à laquelle sont arrivées la Cour supérieure et la Cour d'appel dans leur interprétation de l'article 157 de la LCSA en statuant qu'un actionnaire devait avoir accès à l'ensemble des données pour évaluer son risque d'investissement.

Nous souhaitons donc que la nouvelle Loi soit amendée avant qu'elle n'entre en vigueur afin de lever cette balise de 10 %.

Ceci étant dit, il est nécessaire que cette nouvelle Loi sur les sociétés par actions du Québec entre en vigueur le plus rapidement possible afin que les actionnaires québécois puissent être mieux protégés et participer aux assemblées annuelles.

Louise Champoux-Paillé

Ancienne présidente du Bureau des services financiers

Secrétaire institutionnelle

Membre du conseil d'administration

MÉDAC