

Université de Montréal

Le « recours en oppression » : quelles attentes raisonnables pour les
créanciers ?

par Gabriel Faure

Faculté de droit

Mémoire présenté à la Faculté des études supérieures en vue de
l'obtention du grade de Maîtrise en droit des affaires (LL.M.)

février, 2015

© Gabriel Faure, 2015

RÉSUMÉ ET MOTS CLÉS

Résumé : La gouvernance des sociétés par actions canadiennes accorde une place aux créanciers, qui contribuent considérablement à leur financement. Les créanciers fournissent une prestation en échange d'une promesse d'être payé plus tard, de sorte qu'ils sont en conflit d'agence avec d'autres parties prenantes de la société par actions, particulièrement les dirigeants. Principale voie procédurale des litiges en droit des sociétés, le recours en cas d'abus (ou « recours en oppression ») permet d'endiguer certains aspects de ce conflit d'agence en octroyant aux tribunaux de larges pouvoirs pour pallier les abus. Cette intervention judiciaire s'exprime par la théorie des attentes raisonnables, selon laquelle le tribunal doit protéger non seulement les droits des parties, mais également leurs attentes raisonnables. La jurisprudence permet de conclure à des attentes raisonnables relativement à l'information fournie par la société, au patrimoine social et au processus décisionnel des dirigeants. Elle laisse également entrevoir une attente raisonnable à l'égard des modifications du partage des risques découlant d'un événement imprévisible.

Mots clés : gouvernance, conflit d'agence, créanciers, société par actions, recours en cas d'abus, recours en oppression, devoirs des administrateurs, attentes raisonnables, attentes légitimes

SUMMARY AND KEY WORDS

Summary: Creditors feature prominently in the corporate governance of Canadian business corporations and significantly contribute to their funding. Creditors perform in exchange for a promise to be paid later, so that they are in an agency conflict with other stakeholders of the corporation, especially managers. The main procedural route for litigation in corporate law, the oppression remedy helps curb some aspects of the agency conflict by granting courts broad powers to remedy oppressive conduct. This judicial intervention is expressed through the theory of reasonable expectations, which states that the court must not only protect the legal rights of the parties but also their reasonable expectations. The case law shows that creditors have reasonable expectations toward the information provided by the corporation, its assets and the decision-making process of managers and directors. It also suggests a reasonable expectation with respect to changes in the sharing of risks arising from an unforeseeable event.

Key words: governance, agency cost, creditors, business corporation, oppression remedy, directors' duties, reasonable expectations, legitimate expectations

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ ET MOTS CLÉS.....	II
SUMMARY AND KEY WORDS.....	III
TABLE DES MATIÈRES	IV
LISTE DES ABBRÉVIATIONS	VI
REMERCIEMENTS	XI
INTRODUCTION.....	1
1. LA RELATION ENTRE LE CRÉANCIER ET LES AUTRES PARTIES PRENANTES DE LA SOCIÉTÉ PAR ACTIONS	12
1.1 UNE ANALYSE FINANCIÈRE ET ÉCONOMIQUE DE LA RELATION	13
1.1.1 Une description quadridimensionnelle de la relation	16
1.1.1.1 La durée	17
1.1.1.2 Le rendement espéré et le risque.....	18
1.1.1.3 Le contrôle.....	22
1.1.2 Une relation d’agence	25
1.1.2.1 Les déclarations fausses ou mensongères avant la conclusion du contrat.....	30
1.1.2.2 La gestion bâclée et le dépouillement par le dirigeant ou l’actionnaire	31
1.1.2.3 Certains changements dans la stratégie d’affaires affectant la répartition des risques	34
1.1.2.4 Les paiements aux actionnaires et l’endettement supplémentaire.....	37
1.1.3 La gouvernance comme solutions aux conflits d’agence	38
1.1.3.1 Les mécanismes marchands	40
1.1.3.2 Les mécanismes juridiques	47
1.1.3.3 Quel rôle pour le recours en cas d’abus ?.....	50
1.2 LE CADRE JURIDIQUE DE LA RELATION	59
1.2.1 La protection du patrimoine social	62
1.2.1.1 Le droit des sociétés	62
1.2.1.2 Le droit commun	71
1.2.2 Les devoirs et la responsabilité des administrateurs	86
1.2.2.1 Les devoirs de diligence et loyauté	87
1.2.2.2 La responsabilité découlant des devoirs de diligence et loyauté imposés par le droit des sociétés	93
1.2.2.3 La relation fiduciaire d’origine jurisprudentielle.....	97
1.2.2.4 La responsabilité du mandataire et de l’agent.....	99

1.2.2.5	La responsabilité civile extracontractuelle	101
1.2.3	L'action oblique et le recours en cas d'abus	106
2.	LE RECOURS EN CAS D'ABUS.....	111
2.1	PRÉSENTATION DU RECOURS	114
2.1.1	L'intérêt judiciaire	114
2.1.1.1	Le créancier	122
2.1.1.2	Le détenteur inscrit d'une valeur mobilière	127
2.1.1.3	La discrétion judiciaire de qualifier un créancier de « plaignant »	130
2.1.2	De l'abus des actionnaires minoritaires à la protection des attentes raisonnables des parties prenantes.....	141
2.1.2.1	L'approche textuelle.....	146
2.1.2.2	L'approche décloisonnée.....	150
2.2	LES ATTENTES RAISONNABLES DES CRÉANCIERS	156
2.2.1	La divulgation et les déclarations	167
2.2.2	Le patrimoine.....	173
2.2.2.1	Les paiements aux actionnaires	176
2.2.2.2	Les aliénations d'actifs.....	178
2.2.2.3	La rémunération	184
2.2.2.4	L'égalité entre créanciers.....	185
2.2.3	La modification des risques.....	186
2.2.3.1	Un critère de prévisibilité	187
2.2.3.2	Quelle prévisibilité ?	189
2.2.3.3	Quelle imprévisibilité ?.....	192
2.2.4	Le processus décisionnel	198
	CONCLUSION.....	201
	BIBLIOGRAPHIE.....	205

LISTE DES ABBRÉVIATIONS

Abréviations relatives à la législation

art.	article
c.	chapitre
CCQ	<i>Code civil du Québec</i> , R.L.R.Q. c. C-1991
C.C.S.M.	Continuing Consolidation of the Statutes of Manitoba
CPC	<i>Code de procédure civile</i> , R.L.R.Q. c. C-25
L.C.	Lois du Canada
L.Q.	Lois du Québec
L.R.C.	Lois révisées du Canada
L.R.O.	Lois refondus de l'Ontario
LCSA	<i>Loi canadienne sur les sociétés par actions</i> , L.R.C., c. C-44
LFI	<i>Loi sur la faillite et l'insolvabilité</i> , L.R.C. 1985, c. B-3
LSAQ	<i>Loi sur les sociétés par actions</i> , R.L.R.Q. c. S-31.1
OBCA	<i>Business Corporations Act</i> , R.S.O. 1990, c. B.16
R.L.R.Q.	Recueil des lois et des règlements du Québec
R.R.O.	Revised Regulations of Ontario
R.S.A.	Revised Statutes of Alberta
R.S.B.C.	Revised Statutes of British Columbia
R.S.N.B.	Revised Statutes of New Brunswick
R.S.N.L.	Revised Statutes of Newfoundland and Labrador
R.S.N.S.	Revised Statutes of Nova Scotia
R.S.O.	Revised Statutes of Ontario
R.S.P.E.I.	Revised Statutes of Prince Edward Island
R.S.S.	Revised Statutes of Saskatchewan
s.	section
S.B.C.	Statutes of British Columbia
S.C.	Statuts du Canada
S.N.B.	Statutes of New Brunswick
S.N.L.	Statutes of Newfoundland and Labrador

Abréviations relatives à la jurisprudence

Canada

A.C.W.S.	All-Canada Weekly Summaries
ABQB	Alberta Court of Queen's Bench
Alta. K.B.	Alberta Court of King's Bench
Alta. L.R.	Alberta Law Reports
B.C. S.C.	British Columbia Supreme Court
B.C.L.R.	British Columbia Law Reports
B.L.R.	Business Law Reports
C.A.	Cour d'appel <i>ou</i> Court of Appeal <i>ou</i> Recueils de jurisprudence du Québec – Cour d'appel
C.B.R.	Canadian Bankruptcy Reports
C.J. Gen. Div.	Ontario Court of Justice – General Division
C.P.R.	Canadian Patent Reporter
C.S.	Cour supérieure <i>ou</i> Recueils de jurisprudence du Québec – Cour supérieure
Ch.	Chancery
CSC	Cour suprême du Canada
D.L.R.	Dominion Law Reports
H.C. Gen. Div.	High Court – General Division
H.C.J.	High Court of Justice
J.E.	Jurisprudence Express
J.Q.	Jugements du Québec
LN/QL	LexisNexis Quicklaw
M.L.R.	Montreal Law Reports
Man. C.A.	Manitoba Court of Appeal
MBCA	Manitoba Court of Appeal
MBQB	Manitoba Court of Queen's Bench
NBCA	New Brunswick Court of Appeal
NBQB	New Brunswick Court of Queen's Bench
Nfld. & P.E.I.R.	Newfoundland and Prince Edward Island Reports
Nfld. S.C. T.D.	Supreme Court of Newfoundland and Labrador – Trial Division
NLCA	Supreme Court of Newfoundland and

NLTD	Labrador – Court of Appeal Supreme Court of Newfoundland and Labrador – Trial Division
NSSC	Nova Scotia Supreme Court
O.J.	Ontario Judgments
O.R.	Ontario Reports
ONCA	Ontario Court of Appeal
ONSC	Ontario Superior Court of Justice
Ont.	Ontario
Ont. C.A.	Ontario Court of Appeal
Ont. C.J. Gen. Div.	Ontario Court of Justice – General Division
Ont. Ct. Gen. Div.	Ontario Court – General Division
Ont. H.C.J.	Ontario High Court of Justice
Ont. S.C. High Ct. J.	Ontario Supreme Court – High Court of Justice
Ont. S.C.J.	Ontario Superior Court of Justice
Ont. S.C.J. Div. Ct.	Ontario Superior Court of Justice – Divisional Court
Q.A.C.	Causes en appel au Québec
Q.B.	Court of Queen’s Bench
Qc.	Québec
QCCA	Cour d’appel du Québec
QCCQ	Cour du Québec
QCCS	Cour supérieure du Québec
R.C.S.	Recueil des arrêts de la Cour suprême du Canada
R.D.I.	Recueil de droit immobilier
R.J.Q.	Recueils de jurisprudence du Québec
R.R.A.	Recueil en responsabilité et assurance
Sask.R.	Saskatchewan Reports
S.C.	Supreme Court
S.C. Ap. Div.	Supreme Court – Appeal Division
S.C.J.	Superior Court of Justice
S.C.J. Div. Ct.	Superior Court of Justice – Divisional Court
S.C.J. Gen. Div.	Superior Court of Justice – General Division
S.C.R.	Supreme Court Reports
Sask. C.A.	Saskatchewan Court of Appeal
Sask. Q.B.	Saskatchewan Court of Queen’s Bench

Royaume-Uni

A.C.	Law Reports – Appeal Cases
All E.R.	All England Reports
Beav.	Beavan’s Rolls Court Reports
C.A.	Court of Appeal
Ch.	Court of Chancery
Ch. D.	Law Reports – Chancery Division (2nd Series)
E.R.	English Reports
Fin.Pr.	Finch’s Precedents in Chancery
H.L.	House of Lords
K.B.	Law Reports – King’s Bench
L.R.	Law Reports
L.R. Ch.App.	Law Reports – Chancery Appeal Cases
Leon.	Leonard’s Reports
P.V.	Privy Council
Q.B.D.	Law Reports – Queen’s Bench Division
Rolls Ct.	Rolls Court
S.C.	Session Cases

États-Unis

C.A.	Court of Appeal
Del. Ch.	Delaware Chancery Reports
N.Y.2d	New York Reports, Second Series

Abréviations relatives à la doctrine

Advoc. Q.	The Advocates’ Quarterly
Alta. L. Rev.	Alberta Law Review
Am. Econ. Rev.	American Economic Review
Am. Sociol. Rev.	American Sociological Review
Brook. L. Rev.	Brooklyn Law Review
Bus. Law.	Business Lawyer
C. de D.	Cahiers de droit
C.P. du N.	Cours de perfectionnement du notariat
Can. Bus. L.J.	Canadian Business Law Journal
Colum. L. Rev.	Columbia Law Review
Duke L.J.	Duke Law Journal

Financ. Manage.	Financial Management
Geo. L.J.	Georgetown Law Journal
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
J. Corp. L.	Journal of Corporation Law
J. Fin. Econ.	Journal of Financial Economics
J. Finance	Journal of Finance
J. L. Econ. & Org.	Journal of Law, Economics and Organization
J. Pol. Econ.	Journal of Political Economy
J.L. & Econ.	Journal of Law and Economics
Lectures L.S.U.C.	Law Society of Upper Canada Lectures
Melb. U. L. Rev.	Melbourne University Law Review
Mich. L. Rev.	Michigan Law Review
Minn. L. Rev.	Minnesota Law Review
Mod. L. Rev.	Modern Law Review
Osgoode Hall L. J.	Osgoode Hall Law Journal
Q. J. Econ.	Quarterly Journal of Economics
Queen's L.J.	Queen's Law Journal
R. du B.	Revue du Barreau
R. du B. can.	Revue du Barreau canadien
R. du N.	Revue du notariat
Rev. Crit. Dr. Intern. Priv.	Revue critique de droit international privé
R.D. McGill	Revue de droit de McGill
R.D. Ottawa	Revue de droit d'Ottawa
R.J.T.	Revue juridique Thémis
R.R.J.	Revue de la Recherche Juridique
Stan. L. Rev.	Stanford Law Review
Stetson L. Rev.	Stetson Law Review
U. Chi. L. Rev.	University of Chicago Law Review
U. Toronto Fac. L. Rev.	University of Toronto Faculty of Law Review
U. Toronto L.J.	University of Toronto Law Journal
U.B.C. L. Rev.	University of British Columbia Law Review
Va. L. Rev.	Virginia Law Review
Vand. L. Rev.	Vanderbilt Law Review
Wash. U. L. Q.	Washington University Law Quartely
Yale L.J.	Yale Law Journal

REMERCIEMENTS

Je remercie mon directeur de recherche, le Professeur Stéphane Rousseau, pour ses orientations précieuses et ses commentaires d'une grande qualité.

Il me faut saluer le soutien de ma conjointe, Camille, et du reste de ma famille.

J'exprime aussi ma gratitude à la Faculté de droit pour son appui financier, ainsi qu'aux donateurs qui ont rendu possible la création de bourses de recherche. À cet égard, je souligne la contribution du Fonds Michel-Lassonde et du cabinet Osler, Hoskin & Harcourt.

INTRODUCTION

Le droit canadien des sociétés par actions est passé d'une vision accordant la primauté aux intérêts des actionnaires à une représentation institutionnelle de la société par actions¹. Les deux arrêts clés en cette matière, *Peoples*² et *BCE*³, justifient en partie cette thèse par le recours en cas d'abus, communément appelé « recours en oppression ». Dans *Peoples*, la Cour observe que ce recours accorde aux créanciers « les droits les plus étendus dans tous les ressorts de common law »⁴, de sorte que « l'existence d'un recours aussi général [...] remet en cause l'utilité apparente d'étendre aux créanciers l'obligation fiduciaire imposée aux administrateurs »⁵. De même, dans *BCE*, elle mentionne que le recours « est ouvert à un large éventail de parties intéressées — détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs et dirigeants »⁶. Il nous paraît donc opportun d'examiner en profondeur les développements jurisprudentiels et

¹ Isabelle MARTIN, *De dignités et d'efficacités : les interrelations du droit et de l'économie au cœur des représentations théoriques de la société par actions*, thèse de doctorat, Montréal, Institut de droit comparé, Faculté de droit, Université McGill, 2012, p. 149-151.

² *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, 2004 CSC 68.

³ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69.

⁴ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 48.

⁵ *Id.*, par. 51. La Cour mentionne également, dans le même paragraphe, que « [l']article 241 de la LCSA prévoit un mécanisme qui permet aux créanciers d'obtenir la protection de leurs intérêts en cas de conduite préjudiciable des administrateurs ». Voir aussi le paragraphe 53 de la décision, où la Cour affirme qu'en raison du recours en cas d'abus et de l'action fondée sur l'obligation de diligence, « les parties intéressées peuvent exercer des recours efficaces ».

⁶ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 45. Voir *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.* (1988), 40 B.L.R. 28, 41 (Alta. Q.B.) : « By framing the remedy provisions [of the oppression remedy] in very broad terms, the reformers have sought to do away with the restrictive approach that the courts had previously taken when judging the conduct or misconduct of corporate management. The old view that the management of the company was in the total discretion of its directors and shareholders has been replaced by an expansive view of the court's role in balancing the interests of shareholders (majority and minority), creditors, and the public in general. »

conceptuels de ce recours ayant traits à un important groupe de parties intéressées peu étudié par la doctrine : les créanciers.

Les créanciers participent au financement des sociétés par actions depuis les balbutiements de ce véhicule juridique au début du XVII^e siècle : l'histoire révèle que les ancêtres des premières sociétés par actions se finançaient entre autres par l'émission de titres de créance. Ainsi, l'Office de Saint Georges est possiblement devenu la première société par actions au monde lorsqu'il a été autorisé par décret à verser à ses créanciers non pas des intérêts fixes, mais une portion des revenus de l'entreprise, ce qui prendra plus tard le terme de *dividende*⁷. D'ailleurs, on retrouve sur la médiathèque Wikimedia Commons une obligation de la Compagnie néerlandaise des Indes orientales émise le 7 novembre 1622⁸, un titre de créance d'une des premières sociétés par actions de l'Europe continentale⁹.

Selon la théorie financière, un créancier est un investisseur qui détient une portion du flux monétaire généré par les actifs de la société dont il peut en exiger

⁷ Clive M. SCHMITTHOFF, « The Origin of the Joint-Stock Company », (1939-1940) 3 *U. Toronto L.J.* 74, 77-79.

⁸ WIKIPEDIA COMMONS, « Obligation de la Compagnie néerlandaise des Indes orientales (*Vereenigde Oostindische Compagnie*) émise le 7 novembre 1622 », en ligne : <goo.gl/eosr1> (consulté le 11 juin 2013).

⁹ C. M. SCHMITTHOFF, préc., note 7, 93.

le paiement¹⁰. Ce segment du flux monétaire possède une combinaison spécifique de rendement, risque, contrôle et durée. Des créanciers, une société par actions moderne en a une multitude : les détenteurs de titres de créance, les employés, l'État, l'institution financière, le locateur, les fournisseurs, les clients et les créanciers extracontractuels. Ils jouent un rôle de grande ampleur dans le financement des entreprises canadiennes, ce qu'un coup d'œil à l'enquête *Statistiques financières et fiscales des entreprises* de Statistiques Canada permet de confirmer¹¹. Ainsi, en 2011, on estime à 452 G\$ le montant des comptes créditeurs et exigibilités courues des entreprises non financières canadiennes, ce qui représente le financement accordé par les clients et fournisseurs¹². Également, ces entreprises ont à leurs livres des emprunts de plus de 865 G\$, dont 258 G\$ en titres de créance. Finalement, l'enquête indique des inscriptions de 232 G\$ d'impôts futurs au passif de ces entreprises. En comparant ces sommes aux 910 G\$ que représentent le capital-actions au bilan de ces entreprises, on peut percevoir l'importance des créanciers dans l'apport de capitaux. Étant donné que la plupart des entreprises sont exploitées par des sociétés par actions¹³, on peut affirmer que ce véhicule juridique a de nombreux et importants créanciers.

¹⁰ Franco MODIGLIANI et Merton H. MILLER, « The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment », (1958) 48 *Am. Econ. Rev.* 261, 265-266.

¹¹ STATISTIQUES CANADA, *Statistiques financières et fiscales des entreprises*, publication n° 61-219-XWF, 6 mars 2013, en ligne: <goo.gl/sw9h6>, p. 45.

¹² Rose CUNNINGHAM, « Trade Credit and Credit Rationing in Canadian Firms », Banque du Canada, document de travail 2004-49, décembre 2004, en ligne: <goo.gl/PL0hE>, p. 2.

¹³ Au 31 mars 2012, 54,9 % des entreprises inscrites au Registre des entreprises étaient des sociétés par actions, comparativement à 27,6 % pour les personnes physiques, 6,6 % pour les personnes morales sans but lucratif, 6,7 % pour les sociétés de personnes et 0,4 % pour les

Le droit intervient dans la relation entre le créancier et son débiteur, bien qu'il ne soit pas indispensable¹⁴. Cependant, il peut certainement assister les parties, ne serait-ce qu'en imposant l'exécution de la prestation du débiteur : « [l]a possibilité de remettre en cause les prestations convenues serait de nature à augmenter les coûts de transaction pour les parties contractantes »¹⁵. Ainsi, la sanction de l'inexécution de l'obligation civile représente une des premières manifestations du droit écrit. Par exemple, la *loi des Douze Tables* (V^e siècle av. J.-C.) prévoyait que le créancier, après avoir emprisonné son débiteur pendant soixante jours et avoir fait prononcer à haute voix le montant de sa dette, pouvait faire du débiteur son esclave ou, en cas d'une pluralité de créanciers, le couper en morceaux¹⁶. Le droit des obligations et celui de l'insolvabilité se sont raffinés depuis, mais demeurent les principaux outils juridiques du créancier.

Qu'en est-il du droit des sociétés ? Depuis ses débuts, il se soucie des créanciers, particulièrement à partir de la reconnaissance de la responsabilité

coopératives. Voir AGENCE DU REVENU DU QUÉBEC, « Rapport annuel de gestion 2011-2012 », en ligne : <[goo.gl/0ixZE](#)>, p. 31.

¹⁴ Selon un anthropologue, la pratique du crédit remonterait à au moins 3500 ans av. J.-C. chez les Sumériens. On peut se douter qu'une telle pratique fonctionnait même avec une intervention minimale ou inexistante du droit. Voir David GRAEBER, *Debt : The First 5,000 Years*, Brooklyn, Melville House, 2011, p. 39.

¹⁵ Ejan MACKAAY et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, 2e éd., Montréal/Paris, Thémis/Dalloz, 2008, n° 1301.

¹⁶ Mathieu A. BOUCHAUD, *Commentaire sur la loi des douze Tables*, Paris, Imprimerie de la République, 1803, p. 453-458.

limitée¹⁷. Il protège les créanciers par les prescriptions entourant le nom de la société – indiquant une responsabilité limitée des actionnaires –, les règles de maintien du capital, la divulgation de certains renseignements lors de l’incorporation et la défunte doctrine de l’*ultra vires*¹⁸. Outre ces normes formelles, le droit canadien se sert d’abord des théories jurisprudentielles souples héritées du droit anglais que sont le soulèvement du voile corporatif et les devoirs de l’administrateur pour sauvegarder les droits des créanciers. Puis, de manière concurrente et à partir des années 1970, il use du recours en cas d’abus¹⁹, « le recours le plus général, le plus complet et le plus vaste de tous les pays de common law »²⁰. Selon Lauzon, il provoque « un chambardement profond des interrelations classiques du droit corporatif »²¹; il est une « manifestation marquante de la flexibilité du droit »²² d’après Crête.

¹⁷ Jacob S. ZIEGEL, « Creditors as Corporate Stakeholders: The Quiet Revolution – An Anglo-Canadian Perspective », (1993) 43 *U. Toronto L.J.* 511, 512.

¹⁸ *Id.*, 512. Voir James SMITH et Yvon RENAUD, *Droit québécois des corporations commerciales*, vol. 1, « Les corporations commerciales », Montréal, Judico, 1974, p. 237 : « La doctrine de l’*ultra vires* a pour but de prévenir les actes de la compagnie qui excèdent sa capacité. Une compagnie ne doit pas agir pour une fin étrangère à celles pour lesquelles elle a été incorporée à moins que la loi ou la jurisprudence ne lui accorde une capacité accrue. [...] L’acte *ultra vires* est nul *ab initio* et non ratifiable. » Cette règle est abolie par la législation; voir, par exemple, *Loi sur les sociétés par actions*, R.L.R.Q. c. S-31.1 (ci-après « LSAQ »), art. 15 : « La société est, à l’égard des tiers, réputée exercer ses activités dans les limites imposées, le cas échéant, par ses statuts. »

¹⁹ Par exemple, *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, c. C-44 (ci-après « LCSA »), art. 241.

²⁰ Stanley M. BECK, « Minority Shareholders’ Rights in the 1980s », dans LAW SOCIETY OF UPPER CANADA, *Corporate Law in the 80s*, Don Mills, Richard De Boo, 1982, p. 311, à la page 312, cité, traduit et approuvé par *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 48.

²¹ Yves LAUZON, « Le recours pour oppression de la Loi régissant les sociétés par actions de régime fédéral », (1990) 24 *R.J.T.* 239, 243. Voir Mary Anne WALDRON, « Corporate Theory and the Oppression Remedy », (1981-1982) 6 *Can. Bus. L.J.* 129, 130 : « Corporate theory, I suggest, is being radically reshaped by the oppression remedy. »; *First Edmonton Place Ltd. v.*

Le recours en cas d'abus permet, selon la formulation de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, de « redresser la situation provoquée par la société ou l'une des personnes morales de son groupe qui, à son avis, abuse des droits des détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants, ou, se montre injuste à leur égard en leur portant préjudice ou en ne tenant pas compte de leurs intérêts »²³. Ce recours a été introduit dans la législation canadienne en s'inspirant de l'article 210 du *Companies Act 1948*²⁴ britannique pour protéger les actionnaires minoritaires à l'aide de « standards qualitatifs de conduite très larges »²⁵. Le recours canadien diffère toutefois de son précurseur britannique en permettant aux détenteurs de titres de créance et à « toute autre personne » d'entreprendre le recours.

315888 Alberta Ltd., préc., note 6, 41 : « By framing the remedy provisions in very broad terms, the reformers have sought to do away with the restrictive approach that the Courts had previously taken when judging the conduct or misconduct of corporate management. The old view that the management of the company was in the total discretion of its directors and shareholders has been replaced by an expansive view of the Court's role in balancing the interests of shareholders (majority and minority), creditors, and the public in general. » Voir aussi Christopher C. NICHOLLS, *Corporate Law*, Toronto, Emond Montgomery, 2005, p. 424.

²² Raymonde CRÊTE, « Les concepts flexibles et le contrôle des abus en droit québécois des sociétés par actions », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, vol. 231, *Développements récents sur les abus de droit (2005)*, Cowansville, Yvon Blais, p. 133, à la page 138.

²³ LCSA, art. 241 (2).

²⁴ 1948, c. 38.

²⁵ Robert DICKERSON, Léon GETZ et John L. HOWARD, *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes*, Ottawa, Information Canada, 1971, vol. 1, p. 183, n° 477.

Depuis son adoption par les législateurs fédéral et provinciaux, le recours a été utilisé par des créanciers à de nombreuses occasions. En effet, le recours est d'un intérêt certain pour les créanciers puisqu'il permet d'établir un lien de droit avec des tiers (par exemple, les administrateurs, actionnaires et sociétés liées), n'est pas assujéti à une autorisation judiciaire et permet de joindre plusieurs causes d'action²⁶. À cet égard, il constitue une sorte de mouture législative du soulèvement du voile corporatif²⁷. Pour plusieurs auteurs, le recours est d'un grand potentiel pour les créanciers. Ziegel le compare à l'*insolvent trading* britannique et aux précédents du Commonwealth selon lesquels les administrateurs doivent prendre en compte les intérêts des créanciers lorsque la société se retrouve « au bord de l'insolvabilité »²⁸, alors que Girgis trace un parallèle avec la doctrine américaine de l'approfondissement de l'insolvabilité (*deepening the insolvency*)²⁹. Gray constate la popularité grandissante du recours chez les créanciers et note la possibilité de développements judiciaires importants pour cette catégorie de demandeurs³⁰. De même, à la suite d'une étude empirique de la jurisprudence de 1995 à 2001, Ben-Ishai et Puri prévoient une hausse de

²⁶ Wayne D. GRAY, « Creditor Use of Statutory Corporate Law Remedies », (1998) 4 *Corporate Liability* 219, 227.

²⁷ *Tas-Mari Inc. v. DiBattista*Gambin Developments Ltd.*, 2009 CanLII 41355 (Ont. S.C.J.), par. 116, conf. par 2011 ONCA 189 : « Section 248 of the Business Corporations Act permits the corporate veil to be pierced in a broader range of circumstances [...] » Voir aussi *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.* (2003), 35 B.L.R. (3d) 193 (Ont. S.C.J.), par. 29, conf. par 40 B.L.R. (3d) 88 (Ont. C.A.).

²⁸ J. S. ZIEGEL, préc., note 17, 530.

²⁹ Jassmine GIRGIS, « Deepening Insolvency in Canada », (2008) 53 *R.D. McGill* 167.

³⁰ W. D. GRAY, préc., note 26, 227 et 228.

l'utilisation du recours par les créanciers ainsi qu'une amélioration des chances de succès du recours pour ces plaignants³¹.

Saisissant l'invitation du comité Dickerson de « continuer à développer le droit », les tribunaux balisent le recours autour des *attentes raisonnables* des parties, la « pierre angulaire »³² du recours selon la Cour suprême. Concernant les actionnaires, Cheffins note que cette approche est certainement appropriée vu la texture poreuse de la relation juridique qu'ils entretiennent avec la société³³. Or, qu'en est-il lorsque les parties définissent déjà précisément leurs rapports par contrat, comme le font les créanciers ? Ainsi, le présent mémoire est d'abord une interrogation sur l'espace que doit occuper le recours en cas d'abus dans la gouvernance des sociétés par actions, de même que sur son interaction avec le contrat, institutions juridiques qui se superposent parfois pour régir les relations au sein des sociétés. Puis, il se veut un état des lieux des principes juridiques applicables aux recours en cas d'abus exercés par des créanciers.

³¹ Stephanie BEN-ISHAI et Poonam PURI, « The Canadian Oppression Remedy Judicially Considered: 1995-2001 » (2004-2005) 30 *Queen's L.J.* 79, 107 : « Further, the oppression remedy has seen limited use by nonshareholder creditors and by minority shareholders in widely held corporations. However, given the high rate of success for actions that were brought by creditors, combined with recent jurisprudence and commentary and the regulatory response in light of recent corporate governance and accounting improprieties, we predict that in the future we will see more claims and a higher success rate by non-shareholder creditors of both widely held and closely held corporations. »

³² *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 61.

³³ Brian R. CHEFFINS, « An Economic Analysis of the Oppression Remedy: Working towards a More Coherent Picture of Corporate Law », (1990) 40 *U. Toronto L.J.* 775, 792 : « In situations where precise particularization is impossible because of unknown future contingencies, parties to contracts will often leave terms imprecise, thus instructing the dispute-resolver to construe the contract equitably. [...] The use of a broad standard term such as the oppression remedy can plausibly be explained on a similar basis. »

Pour ce faire, la première partie de ce texte brossera un portrait de la relation entre le créancier et les autres principales parties prenantes de la société par actions, d'abord en termes économiques, puis par un survol fonctionnel du cadre juridique de cette relation. Dans l'optique de la théorie du nœud de contrats, les créanciers ont un rendement promis généralement fixe, une relation d'une durée déterminée, un risque d'inexécution plus faible que celui des actionnaires et peu de contrôle sur les actifs sociaux, sauf en situation d'insolvabilité où ce contrôle leur revient. Cette configuration place les créanciers en conflit d'agence avec certaines parties prenantes, particulièrement les dirigeants et actionnaires. Cette opposition d'intérêts s'exprime sous une multitude de gestes opportunistes, allant des déclarations fausses ou mensongères au dépouillement et à la gestion bâclée par les dirigeants, en passant par la modification de la stratégie d'affaires affectant la répartition des risques, ainsi que par les paiements aux actionnaires et l'endettement supplémentaire. Heureusement, la gouvernance illumine ce sombre portrait : différents mécanismes, bien sûr juridiques, mais également marchands, pallient ces comportements opportunistes.

En ce qui concerne les mécanismes juridiques, le recours en cas d'abus n'est évidemment pas l'unique solution au conflit d'agence observé. D'abord, le droit des sociétés agit comme rempart à la dissipation d'actifs sociaux, une protection

du patrimoine du débiteur dont se soucie également le droit commun. Ensuite, les devoirs et la responsabilité des administrateurs jouent un rôle clé en contre-balançant le pouvoir dont ceux-ci jouissent, ciblant une multitude de comportements opportunistes. Finalement, le droit des sociétés prévoit l'action oblique, tombée en désuétude, et le recours en cas d'abus qui – nous en posons l'hypothèse – permet d'apaiser le conflit d'agence entre les créanciers et les autres parties prenantes de la société par actions.

La deuxième partie de ce texte exposera et tentera d'expliquer les développements législatifs et jurisprudentiels entourant l'exercice du recours en cas d'abus par les créanciers au Canada. Alors exclusivement réservé aux actionnaires, le recours est maintenant ouvert aux créanciers, que ce soit en tant que détenteurs de valeurs mobilières ou en vertu du pouvoir discrétionnaire des tribunaux de permettre à toute autre personne d'exercer le recours. Au fil d'une quarantaine d'années de jurisprudence, les tribunaux ont transformé les concepts d'abus, de préjudice injuste et d'omission de tenir compte des intérêts du demandeur en un cadre d'analyse souple reposant sur les « attentes raisonnables » des parties.

Il importe de bien particulariser les attentes raisonnables des créanciers, que nous regroupons sous quatre pôles. Premièrement, le recours enrayer les déclarations fausses ou mensongères par les dirigeants et représentants de la

société. Deuxièmement, il sanctionne les atteintes au patrimoine de la société, ce qui nous semble être sa plus grande utilisation. Troisièmement, nous examinons la possibilité que la société doive indemniser ses créanciers en vertu du recours lorsque survient une éventualité imprévisible qui modifie la répartition des risques à leur détriment. Quatrièmement, le recours protège certaines attentes procédurales des créanciers.

1. LA RELATION ENTRE LE CRÉANCIER ET LES AUTRES PARTIES PRENANTES DE LA SOCIÉTÉ PAR ACTIONS

Nous avons choisi d'analyser le recours en cas d'abus selon une perspective économique. Connaissant une « adhésion inégalée en droit des sociétés où elle constitue actuellement le principal paradigme d'étude dans les juridictions anglo-saxonnes », l'utilisation des outils de la science économique permet au dire de Crête et Rousseau d'« enrichir la compréhension des institutions juridiques régissant les sociétés par actions »³⁴. Quant au sujet précis de la protection des créanciers, Posner³⁵, McDaniel³⁶, Armour³⁷, Hertig et Kanda³⁸, Bratton³⁹ ainsi que Mülbert⁴⁰ adoptent ce cadre d'analyse, qui ne conçoit pas le droit des sociétés sous l'angle de la maximisation, d'une part, de la protection des créanciers ou, d'autre part, de la liberté des acteurs sociaux, mais bien comme un équilibre entre

³⁴ Raymonde CRÊTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 3e éd., Montréal, Thémis, 2011, n° 130 et 133.

³⁵ Richard A. POSNER, « The Rights of Creditors of Affiliated Corporations », (1975-1976) 43 *U. Chi. L. Rev.* 499.

³⁶ Morey W. MCDANIEL, « Bondholders and Corporate Governance », (1985-1986) 41 *Bus. Law.* 413; Morey W. MCDANIEL, « Bondholders and Stockholders », (1987-1988) 13 *J. Corp. L.* 205.

³⁷ John ARMOUR, « Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law », (2000) 63 *Mod. L. Rev.* 355.

³⁸ Gerard HERTIG et Hideki KANDA, « Creditor Protection », dans Reinier R. KRAAKMAN, Paul DAVIES, Henry HANSMANN, Gerard HERTIG, Klaus J. HOPT, Hideki KANDA et Edward B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2004, p. 71.

³⁹ William W. BRATTON, « Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process », dans Horst EIDENMÜLLER et Wolfgang SCHÖN (dir.), *The law and economics of creditor protection. A transatlantic perspective*, La Haye, T.M.C. Asser Press, 2008, p. 37.

⁴⁰ Peter O. MÜLBERT, « A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection, or: A High-Level Framework for Corporate Creditor Protection », dans Horst EIDENMÜLLER et Wolfgang SCHÖN (dir.), *The law and economics of creditor protection. A transatlantic perspective*, La Haye, T.M.C. Asser Press, 2008, p. 361, aux pages 368-369.

ces deux objectifs qui minimise les coûts reliés au financement⁴¹. C'est ce canevas de raisonnement que nous utiliserons pour appréhender le recours en cas d'abus.

1.1 Une analyse financière et économique de la relation

D'un strict point de vue juridique, le créancier d'une société par actions n'entretient un lien de droit qu'avec celle-ci, une personne morale distincte de ses actionnaires, dirigeants, fournisseurs, clients et employés⁴². Toutefois, vus sous l'angle économique, ces acteurs coopèrent à une même activité de production, chacun par un apport différent. Faut-il présumer, tous y contribuent volontairement et dans l'espérance d'un bénéfice mutuel⁴³. Conceptualiser la société par actions comme l'enchevêtrement des relations entre ces acteurs permet de mieux comprendre le droit des sociétés⁴⁴. Ainsi, selon cette représentation proposée d'abord par Jensen et Meckling – nommée « nœud de contrats » par la littérature juridicoéconomique –, la société par actions n'est qu'une fiction juridique servant de réceptacle aux ententes entre les différentes

⁴¹ R. A. POSNER, préc., note 35, 509 : « An efficient corporation law is not one that maximizes creditor protection on the one hand or corporate freedom on the other, but one that mediates between these goals in a fashion that minimizes the costs of raising money for investment. »

⁴² *Code civil du Québec*, R.L.R.Q. c. C-1991 (ci-après « CCQ »), art. 309; *Salomon v. A. Salomon & Co Ltd.*, [1897] A.C. 22, 51 (H.L.) : « The company is at law a different person altogether from the subscribers to the memorandum [...] »

⁴³ Frank H. EASTERBROOK et Daniel R. FISCHER, « The Corporate Contract », (1989) 89 *Colum. L. Rev.* 1416, 1426.

⁴⁴ Brian R. CHEFFINS, *Company Law. Theory, Structure and Operation*, Oxford, Oxford University Press, 1997, p. 32. Pour une critique de ce canevas de raisonnement et de sa rationalité sous-jacente, l'efficacité, voir I. MARTIN, préc., note 1; Frédéric GROTILO et Jean-François GAUDREAU-DESBIEUX, « La comparaison de l'efficacité des systèmes juridiques et la résilience des canevas de raisonnement : le cas du droit des sociétés par actions », dans Pierre-Emmanuel MOYSE (dir.), *Quelle performance? De l'efficacité sociale à l'entreprise citoyenne*, Montréal, Thémis, 2013, p. 187.

parties prenantes conclues en vue d'un bénéfice à long terme⁴⁵. La conséquence de cette vision de la société par actions est qu'il faut analyser les règles la régissant à la lumière de ces multiples arrangements.

Selon cette perspective, nous expliquent Hansmann et Kraakman, le but du droit des sociétés est de maximiser le bien-être des parties prenantes⁴⁶. Celles-ci, qui ont comme caractéristique commune de pouvoir affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs de l'organisation, sont composés des actionnaires, dirigeants, employés, prêteurs, fournisseurs et clients de la société, mais également de tiers tels les communautés locales, l'État et ceux qui jouissent d'un environnement naturel⁴⁷. Dans la poursuite de cet objectif de maximisation, le droit s'y prend par plusieurs moyens.

D'abord, il fournit un contrat standard aux participants en offrant cinq caractéristiques clés : la personnalité juridique, la responsabilité limitée, la propriété partagée entre investisseurs, une gestion déléguée à un conseil

⁴⁵ Michael C. JENSEN et William H. MECKLING, « Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure », (1976) 3 *J. Fin. Econ.* 305, 311. Le terme *nœud de contrats* est emprunté à Pierre-Yves GOMEZ, *Le gouvernement de l'entreprise : modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion*, Paris, Interéditions, 1996, p. 84.

⁴⁶ Henry HANSMANN et Reinier R. KRAAKMAN, « What is Corporate Law? », dans Reinier R. KRAAKMAN, Paul DAVIES, Henry HANSMANN, Gerard HERTIG, Klaus J. HOPT, Hideki KANDA et Edward B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2004, p. 1, à la page 18.

⁴⁷ La théorie organisationnelle définit le terme *stakeholder* (« partie prenante ») comme « any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives » (R. Edward FREEMAN, *Strategic management: A stakeholder approach*, Boston, Pitman, 1984, p. 46).

d'administration et des titres de propriété cessibles. Easterbrook et Fischel enseignent que ces attributs sont en quelque sorte des *raccourcis* contractuels réduisant les coûts de transactions entre les parties⁴⁸.

Ensuite, toujours dans l'optique de maximisation du bien-être, le droit contribue à circonscrire les comportements opportunistes qu'ont les parties prenantes entre elles. Ces discordes entre parties prenantes se nomment *conflits d'agence* dans le jargon des économistes⁴⁹. Puis, le droit tend à remédier aux problèmes liés à l'information imparfaite⁵⁰, par exemple, en imposant la divulgation de certains renseignements. Enfin, il protège ceux qui, en raison des coûts de transaction, d'une rationalité limitée ou de certains biais cognitifs, ne peuvent adéquatement conclure des ententes reflétant leurs préférences.

Ainsi, nous décrirons d'abord la relation qu'entretiennent les créanciers avec la société, en se référant le plus possible aux pratiques commerciales (1.1.1). Puis, nous mettrons en relief les différents conflits d'agence de la relation (1.1.2). Et qui dit problèmes, dit solutions : nous examinerons les divers mécanismes de gouvernance susceptibles de remédier aux conflits d'agence (1.1.3).

⁴⁸ F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHEL, préc., note 43, 1444.

⁴⁹ H. HANSMANN et R. R. KRAAKMAN, préc., note 46, à la page 2 : « constraining value-reducing forms of opportunism among the constituencies of the corporate enterprise ».

⁵⁰ B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 127.

Finalement, mentionnons que nous concentrerons nos discussions sur les créanciers volontaires des sociétés par actions; ceux qui se retrouvent involontairement créanciers de sociétés par actions – les créanciers extracontractuels et les autorités fiscales par exemples – subissent une externalité négative qui justifie une intervention drastique en leur faveur⁵¹, sans commune mesure avec ce que le recours en cas d’abus peut offrir.

1.1.1 Une description quadridimensionnelle de la relation

Les ententes du nœud de contrat, dont les parties connaissent généralement les termes ou les ont elles-mêmes négociés, peuvent être décrites selon la typologie quadridimensionnelle proposée par Klein : le rendement espéré, le risque, le contrôle et la durée de la relation⁵². Isoler ainsi les différentes composantes des relations permet de révéler les conflits entre les divers acteurs sociaux. Nous examinerons donc les rapports entre les créanciers et les autres parties prenantes selon cette approche⁵³.

⁵¹ Frank H. EASTERBROOK et Daniel R. FISCHER, « Limited Liability and the Corporation », (1985) 52 *U. Chi. L. Rev.* 89, 107; Henry HANSMANN et Reinier R. KRAAKMAN, « Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts », (1991) 100 *Yale L.J.* 1879; David W. LEEBRON, « Limited Liability, Tort Victims, and Creditors », (1991) 91 *Colum L.R.* 1565.

⁵² William A. KLEIN, « The Modern Business Organization: Bargaining under Constraints », (1981-1982) 91 *Yale L.J.* 1521. La grille d’analyse est ensuite raffinée dans John C. COFFEE, Jr. et William A. KLEIN, *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*, 6^e éd., Westbury, Foundation Press, 1996. Pour une autre utilisation de cette approche, voir B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 41-46.

⁵³ Pour simplifier le texte, nous utiliserons le terme *société* pour représenter les autres parties prenantes. Ainsi, une relation entre un créancier et une société est en fait une relation entre ce créancier et les autres parties prenantes de la société.

1.1.1.1 La durée

Les créanciers ont le plus souvent une relation à durée déterminée avec la société : un jour ou l'autre, la créance deviendra exigible⁵⁴. Alors que le financement accordé par les fournisseurs est généralement exigible après 30 jours⁵⁵, le financement par débentures peut s'étendre sur plusieurs dizaines d'années. En fait, on observe que la durée du financement varie selon l'actif financé⁵⁶. Ainsi, les prêts de longue durée permettent aux entreprises d'acquérir des immeubles, véhicules lourds et équipements. À l'inverse, le financement à court terme – notamment par marge de crédit d'exploitation – procure les fonds nécessaires à la paie et au maintien de l'approvisionnement en marchandises. Ce dernier type de financement à court terme – offert par les institutions financières et les fournisseurs – s'inscrit toutefois fréquemment dans une relation commerciale de longue durée⁵⁷.

En outre, les rapports entre la société et les créanciers peuvent être transitoires : rien n'empêche le créancier de céder sa créance ou de la négocier, si elle est négociable, sur les marchés de capitaux. Également, la relation peut parfois être à durée variable, lorsque l'exigibilité dépend d'un élément endogène à la relation, telle une faculté de rachat, ou exogène à celle-ci. Finalement, la

⁵⁴ B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 69.

⁵⁵ R. CUNNINGHAM, préc., note 12.

⁵⁶ Oliver HART, *Firms, Contracts and Financial Structure*, London, Oxford University Press, 1995, p. 111.

⁵⁷ B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 70.

relation peut être à durées multiples, l'exigibilité de différents paiements étant alors échelonnée dans le temps, par exemple, lorsqu'une obligation prévoit des versements d'intérêt annuels.

1.1.1.2 Le rendement espéré et le risque

Le créancier peut exiger du débiteur « le paiement d'une dette »⁵⁸; voilà l'essence de la relation créancier-débiteur. Lorsque la dette découle d'un prêt, elle comprend le capital – montant versé initialement et remis à la fin de la relation – ainsi que la rémunération du prêt : l'intérêt. Parfois, le capital ne porte pas intérêt, comme lors d'un prêt d'argent à titre gratuit ou pour une obligation zéro-coupon⁵⁹. Tantôt, il est remis périodiquement, et non d'un coup à la fin de la relation. La principale caractéristique du rendement promis au créancier est qu'il est déterminé ou, du moins, déterminable.

Le débiteur est « tenu de remplir son engagement sur tous ses biens meubles et immeubles, présents et à venir »⁶⁰. De la naissance de la créance à son exigibilité, le débiteur peut s'enrichir, ce que tout créancier souhaite, puisqu'à l'arrivée de l'exigibilité, le débiteur pourra payer sa dette (ou verra ses biens vendus en justice pour acquitter celle-ci). Toutefois, le débiteur peut également

⁵⁸ Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 4e éd. avec la collab. de Simon REID, Montréal, Wilson & Lafleur, 2010, p. 165. Nous laissons volontairement de côté le créancier d'une option d'achat ou de souscription d'actions.

⁵⁹ L'obligation zéro-coupon, vendue au rabais par rapport à sa valeur nominale, ne donne droit qu'au remboursement du capital. Voir Richard BREALEY, Stewart MYERS, et Franklin ALLEN, *Principles of Corporate Finance*, 10e éd., New York, McGraw-Hill/Irwin, 2010, p. 50.

⁶⁰ CCQ, art. 2645.

s'appauvrir, ce qui met en péril le recouvrement de la créance. Ultimement, s'il n'a pas suffisamment de biens pour payer ses dettes, ses biens seront séparés entre ses différents créanciers *pari passu* : proportionnellement à chacune des créances⁶¹. Pire encore, si le débiteur n'a plus de biens, le créancier ne reçoit rien. Ces deux scénarios – le recouvrement partiel ou nul – constituent le risque d'inexécution que comporte toute créance⁶².

Le rendement promis par le débiteur diffère du rendement *espéré* par le créancier en raison justement du risque d'inexécution que nous venons d'exposer. Consciemment ou non, les créanciers imputent au rendement promis le risque d'inexécution⁶³. Toute chose étant égale par ailleurs, les prêteurs préféreront les projets d'investissement dont le taux de rendement espéré est le plus élevé. Comparé à un prêt sans risque d'inexécution – par exemple un prêt au gouvernement⁶⁴ – le prêt à une entreprise comportant un risque d'inexécution est moins intéressant, même si les deux emprunteurs ont promis le même rendement. Si elle veut attirer des prêteurs, l'entreprise devra offrir un rendement espéré équivalent ou supérieur à celui consenti par le gouvernement, ce qu'elle fera en promettant un rendement plus élevé. La différence entre les

⁶¹ Nous écartons pour l'instant les créances assorties d'une préférence, ainsi que les mécanismes de faillite et réorganisation.

⁶² J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 230.

⁶³ *Id.*, p. 227.

⁶⁴ Bien que les gouvernements puissent créer de la monnaie, ils ne peuvent créer celle des autres gouvernements : ils peuvent donc être en défaut de paiement sur une dette en monnaie étrangère. Voir R. BREALEY, S. MYERS, et F. ALLEN, préc., note 59, p. 581.

taux de rendement promis pour un prêt consenti à une entreprise et pour prêt sans risque d'inexécution se nomme la prime de risque d'inexécution. Elle constitue une compensation pour le risque d'inexécution que supporte le créancier⁶⁵.

En termes de risque, l'inexécution n'est pas le seul élément d'intérêt. Le risque de volatilité, soit le degré de dispersion des issues possibles⁶⁶, est digne d'attention. Comme la plupart des individus ont une aversion pour le risque, les prêts dont le risque de volatilité est élevé doivent offrir une prime – dite prime de risque de volatilité – pour compenser ce risque⁶⁷.

Un dernier élément mérite d'être souligné quant au risque et rendement des créanciers, lorsqu'on les compare avec les actionnaires. Selon la théorie financière, les actifs de la société génèrent un flux monétaire échelonné dans le temps, séparé entre les différents investisseurs⁶⁸. La répartition de ce flux monétaire (ou des actifs en cas de liquidation) se fait hiérarchiquement : d'abord les détenteurs de titres de créance garantis, puis les détenteurs de titres de créance de premier rang, ensuite les détenteurs de titres de créance de deuxième rang, etc., puis les détenteurs d'actions privilégiées et finalement les détenteurs

⁶⁵ J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 231.

⁶⁶ Voir R. BREALEY, S. MYERS, et F. ALLEN, préc., note 59, p. 165.

⁶⁷ J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 233.

⁶⁸ F. MODIGLIANI et M. H. MILLER, préc., note 10, 265-266.

d'actions ordinaires. La répartition du flux monétaire se nomme la structure financière et est d'une complexité variable selon les entreprises⁶⁹.

Cette répartition du flux monétaire a deux conséquences qui nous importent. Premièrement, elle fait en sorte que le premier investisseur – dans notre exemple, celui qui détient un titre de créance garanti – est exposé à un faible risque d'inexécution : il reçoit le produit de son investissement en premier. En contrepartie, il obtient un faible rendement promis. À l'inverse, le dernier investisseur – le détenteur d'actions ordinaires – supporte un plus grand risque d'inexécution : il n'est payé que lorsque les autres investisseurs sont satisfaits en entier et que le conseil d'administration décide de déclarer un dividende, il est le *bénéficiaire résiduel*. En conséquence, les créanciers sont payés en priorité sur les actionnaires, supportant un risque d'inexécution moins élevé que ceux-ci⁷⁰.

Deuxièmement, cette répartition hiérarchique du flux monétaire a pour conséquence de moduler la volatilité différemment pour chaque type d'investissement⁷¹. Ainsi, pour un même projet, créanciers et actionnaires n'ont pas un investissement de même volatilité, l'actionnaire ayant la volatilité la plus élevée.

⁶⁹ Généralement, on observe que les entreprises rentables ont peu de dettes, que celle dont les actifs sont tangibles en ont beaucoup et que celle dont les flux de trésoreries sont stables en ont également beaucoup. Voir O. HART, préc., note 56, p. 141.

⁷⁰ R. BREALEY, S. MYERS, et F. ALLEN, préc., note 59, p. 341.

⁷¹ J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 256.

1.1.1.3 Le contrôle

Selon Champaud, le contrôle d'une société, « c'est détenir le contrôle des biens sociaux [...] de telle sorte qu'on soit maître de l'activité économique de l'entreprise sociale »⁷². En droit canadien, c'est un conseil d'administration nommé par les actionnaires qui possède *a priori* ce contrôle dans la mesure où il « exerce tous les pouvoirs nécessaires pour gérer les activités et les affaires internes de la société ou en surveiller la gestion »⁷³. Par contre, rien n'empêche le conseil d'administration de céder ce pouvoir – notamment aux créanciers –, mais puisqu'il est une denrée rare, il ira au plus offrant⁷⁴. Nous verrons que les créanciers n'aspirent qu'à un contrôle moindre, sauf lorsque la société approche de l'insolvabilité.

Ainsi, en pratique, on constate que les créanciers ne veulent pas participer activement à la gestion de l'entreprise⁷⁵. Deux raisons justifient cette réticence. D'abord, les créanciers ont peu d'intérêt à se préoccuper de la gestion en raison du caractère déterminé de la contrepartie qu'ils reçoivent : si la société débitrice

⁷² Claude CHAMPAUD, *Le pouvoir de concentration de la société par actions*, thèse, Paris, Sirey, 1962, p. 161.

⁷³ LSAQ, art. 112. Voir LCSA, 102.

⁷⁴ O. HART, préc., note 56, p. 30; W. A. KLEIN, préc., note 52, 1542. Ainsi, ce seront les actionnaires qui voudront le plus exercer ce pouvoir, raison pour laquelle ce sont eux qui nomment le conseil d'administration. Voir Frank H. EASTERBROOK et Daniel R. FISCHER, « Voting in Corporate Law », (1983) 26 *J.L. & Econ.* 395, 403. Pour preuve, les actions accordant plus de droits de vote valent plus que des actions équivalentes accordant moins de droits de vote : Ronald C. LEASE, John J. MCCONNELL et Wayne H. MIKKELSEN, « The Market Value of Control in Publicly-Traded Corporations », (1983) 11 *J. Fin. Econ.* 439.

⁷⁵ B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 75.

exploite lucrativement l'entreprise, celui qui ne détient qu'une créance ne participe pas au profit. Encore, dans l'hypothèse où les affaires vont mal, le créancier n'est peu affecté, tant que la société demeure en mesure d'honorer ses engagements. Qui plus est, le créancier est en quelque sorte protégé par le coussin de capital fourni par les actionnaires. En effet, en cas de faillite⁷⁶ ou liquidation⁷⁷, les créanciers sont payés en priorité sur les actionnaires.

Ensuite, il serait très coûteux pour les créanciers de participer activement à la gestion de l'entreprise⁷⁸. Comme les prêteurs avancent généralement des fonds à une multitude d'entreprises, prendre part à l'administration quotidienne de celles-ci requerrait beaucoup de temps et d'expertise. Ainsi, le banquier est probablement doué pour évaluer les risques d'inexécution et de volatilité, mais manque vraisemblablement d'expertise dans les domaines d'affaires respectifs de ses clients. De même, nous pouvons douter de la valeur qu'apporterait un fournisseur à la gestion de l'entreprise de son client.

Par contre, les créanciers peuvent tirer profit de certaines mesures de contrôle pour réduire les risques d'inexécution et de volatilité⁷⁹. Ainsi, un

⁷⁶ *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, L.R.C. 1985, c. B-3 (ci-après « LFI » ou « Loi sur la faillite et l'insolvabilité »), art. 140.1.

⁷⁷ LCSA, art. 211 (7).

⁷⁸ B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 76.

⁷⁹ W. A. KLEIN, préc., note 52, 1559.

créancier peut exiger des prévisions de vente et des états financiers mensuels⁸⁰. De même, il peut acquérir un certain contrôle en stipulant contractuellement avec la société débitrice. Les stipulations contractuelles les plus fréquemment utilisées par les créanciers concernent quatre enjeux : la politique de dividendes, la politique d'endettement, les changements dans la variabilité des projets sociaux et le sous-investissement⁸¹. Des études démontrent d'ailleurs la valeur qu'ajoutent ces contraintes aux titres de créances⁸². Bien qu'elles limitent la discrétion des acteurs sociaux, ces stipulations laissent tout de même une grande marge de manœuvre à la société débitrice quant aux objectifs d'affaire et stratégies à employer⁸³.

Le moment où les créanciers auront le plus d'emprise sur la société est lorsqu'elle éprouve des difficultés financières⁸⁴. Ce contrôle découle de la clause de déchéance du terme en cas de non-paiement ou manquement aux obligations énoncées insérée littéralement dans presque tous les contrats de crédit⁸⁵. Cette

⁸⁰ B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 75.

⁸¹ Clifford W. SMITH, Jr. et Jerold B. WARNER, « On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants », (1979) 7 *J. Fin. Econ.* 117, 118-119.

⁸² Fischer BLACK et John C. COX, « Valuing Corporate Securities: Some Effects of Bond Indenture Provisions », (1976) 31 *J. Finance* 351, 366 (les stipulations sur la santé financière, la subordination ainsi que le financement des intérêts et dividendes accroissent la valeur des obligations); Paul ASQUITH et Thierry A. WIZMAN, « Event Risk, Covenants, and Bondholder Returns in Leveraged Buyouts », (1990) 27 *J. Fin. Econ.* 195, 201 (suite à l'annonce d'une acquisition par emprunt, les rendements moyens sur quatre mois des obligations fortement protégées contractuellement sont supérieurs à ceux des obligations ne contenant pas de protections contractuelles).

⁸³ J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 255.

⁸⁴ W. A. KLEIN, préc., note 52, 1559.

⁸⁵ J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 247.

stipulation accorde un contrôle direct si un défaut à lieu : le créancier peut saisir les biens du débiteur pour les faire vendre en justice⁸⁶, réaliser ses sûretés⁸⁷ ou demander une ordonnance de faillite⁸⁸. Également, elle crée un puissant rapport de force pour renégocier une entente ou infléchir la gestion de l'entreprise, un contrôle indirect. À ce chapitre, une étude empirique révèle que les créanciers imposent principalement à leur débiteur en difficulté des changements dans la direction de l'entreprise et la rémunération des dirigeants, ainsi que des modifications aux conventions de prêt en leur faveur⁸⁹, preuve d'un contrôle considérable. Ayant décrit les caractéristiques fondamentales de la relation entre le créancier, attardons-nous maintenant aux différents problèmes de cette interaction.

1.1.2 Une relation d'agence

Selon l'économiste Ross, il y a relation d'agence entre deux (ou plusieurs) parties lorsqu'une – l'*agent* – agit pour l'autre – le *principal* – dans une sphère décisionnelle particulière⁹⁰. En supposant que les individus ont des intérêts

⁸⁶ *Code de procédure civile*, R.L.R.Q., c. C-25 (ci-après « CPC »), art. 568-732.

⁸⁷ CCQ, art. 2748-2794.

⁸⁸ LFI, art. 43 (1).

⁸⁹ Stuart C. GILSON et Michael R. VETSUYPENS, « Creditor Control in Financially Distressed Firms: Empirical Evidence », (1994) 72 *Wash. U. L. Q.* 1005.

⁹⁰ Steven ROSS, « The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem », (1973) 63 *Am. Econ. Rev.* 134, 134 : « [A]n agency relationship has arisen between two (or more) parties when one, designated as the agent, acts for, on behalf of, or as representative for the other, designated the principal, in a particular domain of decision problems. » Pour une définition semblable, voir M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 45, 308. Pour une définition encore plus large, voir Henry HANSMANN et Reinier R. KRAAKMAN, « Agency Problems and Legal Strategies », dans Reinier R. KRAAKMAN, Paul DAVIES, Henry HANSMANN, Gerard HERTIG, Klaus J. HOPT, Hideki KANDA et Edward B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A*

divergents et que ceux-ci se comportent de manière à maximiser leur utilité, il est raisonnable de penser que l'agent n'agira pas toujours dans l'intérêt du principal. Cela découle entre autres de l'asymétrie d'information entre les parties⁹¹. Avant la conclusion du contrat, il est difficile pour le principal de connaître la qualité du travail que fournira l'agent et le comportement qu'il adoptera, tandis que lors de l'exécution du contrat, il sera ardu pour le principal d'évaluer la qualité de la prestation de l'agent. Il y aura alors un conflit d'agence entre ces parties, auquel le marché, le contrat et le droit offriront des solutions. En outre, plus la relation est complexe – en nombre de parties contractantes et étapes d'exécution – et longue, plus le conflit d'agence sera sévère en raison de l'incapacité pour les contractants de tout prévoir contractuellement.

Hansmann et Kraakman dénombrent trois conflits d'agence génériques au sein de la société par actions⁹². D'abord, il y a la tension entre les actionnaires (principaux) et les dirigeants (agents) concernant la qualité de la gestion, la poursuite des intérêts des actionnaires et l'appropriation d'actifs. Ensuite, il existe un risque que les actionnaires majoritaires (agents) exproprient leurs

Comparative and Functional Approach, Oxford, Oxford University Press, 2004, p. 21, à la page 21 : « [A]n “agency problem” –in the most general sense of the term– arises whenever the welfare of one party, termed “the principal”, depends upon actions taken by another party, termed “the agent”. »

⁹¹ Amir BARNEA, Robert A. HAUGEN et Lemma W. SENBET, *Agency Problems and Financial Contracting*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1985, p. 26-27 (l'*observability* de l'effort de l'agent est la principale caractéristique du problème d'agence). Voir aussi P.-Y. GOMEZ, préc., note 45, p. 108.

⁹² H. HANSMANN et R. R. KRAAKMAN, préc., note 90, à la page 22.

homologues minoritaires (principaux). Finalement, il y a la possibilité que les dirigeants et actionnaires (principaux) frustrent les créanciers, exploitent les travailleurs et escroquent les clients (agents).

La relation entre le créancier et les autres parties prenantes – particulièrement les dirigeants et actionnaires – est une relation d’agence s’inscrivant dans cette dernière catégorie de conflits. En fournissant une prestation en échange d’une promesse d’être payé plus tard, les créanciers sont à la merci des décisions des dirigeants qui contrôlent les actifs sociaux, actifs qui serviront à satisfaire la créance. En outre, il y a asymétrie d’information en ce que les dirigeants connaissent la situation financière de l’entreprise lors de la conclusion du contrat et ont une meilleure idée des chances de recouvrement de la créance et de la conduite qu’ils adopteront.

Nous dresserons le portrait de cette relation d’agence en identifiant les principaux comportements opportunistes⁹³ auxquels sont exposés les créanciers⁹⁴.

⁹³ Un comportement est opportuniste « lorsqu’une partie qui exécute le contrat agit contrairement à la compréhension du contrat qu’avait son cocontractant, sans pour autant contrevenir aux termes exprès du contrat, provoquant ainsi un transfert de richesse du cocontractant vers elle ». Voir Timothy J. MURIS, « Opportunistic Behavior and the Law of Contracts », (1980-1981) 65 *Minn. L. Rev.* 521, 521, traduction tirée de Ejan MACKAAY, « L’analyse économique du droit comme outil de la doctrine juridique : la bonne foi et la justice contractuelle », (2011) *R.R.J.* 1605, 1610.

⁹⁴ Pour un survol de ces comportements à l’égard des créanciers, voir M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 45, 333-342; C. W. SMITH, Jr. et J. B. WARNER, préc., note 81, 118-119; Michael C. JENSEN et Clifford W. SMITH, Jr., « Stockholder, Manager and Creditor Interests: Applications of Agency Theory », dans Edward I. ALTMAN et Marti G. SUBRAHMANYAM (dir.), *Recent Advances in Corporate Finance*, Homewood, Irwin, 1985, p. 93, aux pages 111-124;

Ainsi, avant la conclusion du contrat ou lors de celle-ci, les dirigeants ou les autres représentants de la société sont susceptibles de fournir de fausses informations aux créanciers (1.1.2.1). Une fois le contrat conclu, les différents acteurs peuvent être tentés de commettre une multitude d'actes opportunistes. Par exemple, les dirigeants peuvent fournir une prestation de travail de piètre qualité, ainsi que s'adonner à des pratiques de dépouillement, soit le transfert d'actifs et de profits hors de l'entreprise au bénéfice de ceux qui la contrôlent (1.1.2.2). De même, les dirigeants sont susceptibles d'affecter la répartition des risques en modifiant la stratégie d'affaires de la société (1.1.2.3). Enfin, l'endettement supplémentaire et les paiements aux actionnaires sont également des écueils dont les créanciers devront se méfier (1.1.3.4). Pour bien mettre en lumière ces comportements, nous tenons pour acquis que ni le droit, ni le marché n'y offrent de solutions et que les parties ne les anticipent pas; nous examinerons ces éléments plus tard⁹⁵.

La plupart de ces problématiques concernent – outre les créanciers – les dirigeants et actionnaires. Parfois, créanciers et actionnaires feront front commun devant les comportements opportunistes des dirigeants. Dans d'autres situations,

Morey W. MCDANIEL, « Bondholders and Corporate Governance », préc., note 36; Ileen MALITZ, « On Financial Contracting: The Determinants of Bond Covenants », (1986) 15 *Financ. Manage.* 18, 18-19; Morey W. MCDANIEL, « Bondholders and Stockholders », préc., note 36; J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 256-261; B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 79-80; G. HERTIG et H. KANDA, préc., note 38; Andrew KEAY et Hao ZHANG, « Incomplete Contracts, Contingent Fiduciaries and a Director's Duty to Creditors », (2008) 32 *Melb. U. L. Rev.* 141, 161-164.

⁹⁵ Voir *infra*, p. 48.

les créanciers s'opposent tant aux dirigeants qu'aux actionnaires, soit parce les actionnaires sont eux-mêmes dirigeants, soit par le fait que les dirigeants agissent dans l'intérêt des actionnaires. En effet, même si les dirigeants n'ont pas l'obligation d'agir dans l'intérêt des actionnaires⁹⁶, ils ont généralement de puissants incitatifs à se conduire ainsi⁹⁷ : l'élection des administrateurs par les actionnaires, le marché de l'emploi, celui des prises de contrôle et une rémunération fréquemment basée sur la valeur des actions. Vu cette diversité de configurations d'intérêts, nous tâcherons donc de souligner au fil de notre présentation les divergences et convergences d'intérêt qu'entretiennent les créanciers avec les autres acteurs.

Enfin, étant donné que le foyer de nos recherches se situe en matière d'interactions volontaires entre les différents intervenants au sein de la société par actions, nous nous devons d'écartier de notre analyse les conflits qu'ont les

⁹⁶ Voir, *infra*, 82-85.

⁹⁷ Voir John C. COFFEE, Jr., « Shareholders Versus Managers: The Strain in the Corporate Web », (1986-1987) 85 *Mich. L. Rev.* 1, 66.

créanciers entre eux⁹⁸. Également, nous traiterons peu de certains problèmes liés à l'information imparfaite que peuvent éprouver les créanciers⁹⁹.

1.1.2.1 Les déclarations fausses ou mensongères avant la conclusion du contrat

Avant d'accorder un prêt ou du crédit, le créancier peut vouloir connaître la situation financière de l'entreprise. Ainsi, il peut exiger des états financiers, des prévisions financières ou toute autre information qu'il juge pertinente. De même, il peut informellement interroger le débiteur sur ses actifs et dettes. Ces renseignements permettent au créancier de mesurer les risques d'inexécution et de volatilité, des éléments d'importance dans l'entente qu'il a avec la société.

Le dirigeant ou un autre représentant d'une société peut donner de l'information fausse sur l'entreprise. Cela peut être fait intentionnellement – dans l'intention de tromper le créancier – ou par inadvertance. Dans les deux cas, les déclarations fausses ne permettent pas au créancier d'apprécier adéquatement les risques qui accompagnent son investissement.

⁹⁸ Voir, par exemple, Thomas H. JACKSON, « Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain », (1981-1982) 91 *Yale L.J.* 857 (coûts de la liquidation et course à l'exécution forcée); Saul LEVMORE, « Monitors and Freeriders in Commercial and Corporate Settings », (1982-1983) 92 *Yale L.J.* 49 (resquillage entre créanciers sur la surveillance du débiteur); Mark J. ROE, « The Voting Prohibition in Bond Workouts », (1987-1988) 97 *Yale L.J.* 232 (bastion lors de la renégociation de titres d'emprunt); Jesse M. FRIED et Lucian Arye BEBCHUK, « The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy », (1995-1996) 105 *Yale L.J.* 857 (conflits entre créanciers garantis et créanciers chirographaires).

⁹⁹ George AKERLOF, « The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism », (1970) 84 *Q. J. Econ.* 488, 497-499 (asymétrie informationnelle dans le marché du crédit).

Le fait que le débiteur soit une société par actions exacerbe ce problème d'agence¹⁰⁰. En effet, le représentant de la société peut plus facilement laisser croire que sa société est propriétaire de certains actifs, alors qu'ils appartiennent aux actionnaires ou à une société liée.

1.1.2.2 La gestion bâclée et le dépouillement par le dirigeant ou l'actionnaire

Suivant la proposition d'Alchian et Demsetz, dès que le bénéfice résiduel n'accroît pas totalement au dirigeant, les coûts de la production collective augmentent¹⁰¹. Le dirigeant peut être tenté de bâcler son travail, ne supportant pas la totalité des conséquences négatives d'une telle conduite.

En outre, qu'il soit ou non également actionnaire, il peut dépouiller l'entreprise de ces actifs et profits. Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes et Shleifer utilisent le terme *tunneling* – que nous traduisons par dépouillement – pour décrire le transfert d'actifs et de profits hors de l'entreprise au bénéfice de ceux qui la contrôlent, les initiés¹⁰². Le dépouillement englobe certainement le vol d'actifs, mais également d'autres pratiques plus sophistiquées à l'égard des flux

¹⁰⁰ G. HERTIG et H. KANDA, préc., note 38, à la page 72.

¹⁰¹ Armen A. ALCHIAN et Harold DEMSETZ, « Production, Information Costs, and Economic Organization », (1972) 62 *Am. Econ. Rev.* 777, 786 : « [T]he cost of team production is increased if the residual claim is not held entirely by the central monitor. »

¹⁰² Simon JOHNSON, Rafael LA PORTA, Florencio LOPEZ-DE-SILANES et Andrei SHLEIFER, « Tunneling », (2000) 90 *Am. Econ. Rev.* 22, 22 : « the transfer of assets and profits out of firms for the benefits of those who control them ».

financiers de l'entreprise, de ses actifs générateurs de revenus et de son capital-actions, que dépeignent Atanasov, Black et Ciccotello¹⁰³.

Ainsi, le dépouillement de flux financiers survient lorsqu'une partie des revenus annuels est divertie, sans toucher aux actifs générateurs de revenus, n'affectant pas directement la valeur de l'entreprise¹⁰⁴. Par exemple, l'entreprise peut vendre des extrants – produits ou service de l'entreprise – à rabais aux initiés ou, inversement, leur acheter des intrants à fort prix. De même, les initiés peuvent se verser une rémunération démesurée compte tenu de la valeur de leur travail.

Pour sa part, le dépouillement d'actifs a lieu lorsqu'un initié extirpe des actifs générateurs de revenus de l'entreprise pour un prix sous-évalué ou ajoute ce type d'actifs à l'entreprise pour un prix surévalué¹⁰⁵. Une forme commune de cette sorte de dépouillement est le financement de sociétés liées aux initiés à des conditions plus favorables que ce que ces sociétés pourraient obtenir d'investisseurs externes. Également, ce comportement est plus susceptible de se

¹⁰³ Vladimir ATANASOV, Bernard BLACK et Conrad S. CICCOTELLO, « Law and Tunneling », (2011-2012) 37 *J. Corp. L.* 1, 5.

¹⁰⁴ *Id.*, 5 : « Cash flow tunneling removes a portion of the current year's cash flow, but does not affect the remaining stock of long-term productive assets, and thus does not directly impair the firm's value to all investors, including the controller. »

¹⁰⁵ *Id.*, 7 : « Asset tunneling involves self-dealing transactions which either (i) remove significant, productive assets from the firm for less than fair value, for the benefit of insiders (tunneling 'out'); or (ii) add overpriced assets to the firm (tunneling 'in'). »

produire avec des actifs intangibles – comme la propriété intellectuelle ou des occasions d'affaires – dont la valeur est plus difficile à quantifier.

Finalement, le capital-actions peut lui aussi faire l'objet d'un dépouillement lorsque les droits conférés par celui-ci sont enflés au profit des initiés, sans nuire aux opérations de l'entreprise¹⁰⁶. Citons à titre d'exemple la souscription d'actions par les initiés pour un prix sous-évalué ou, inversement, l'acquisition de gré à gré d'actions pour un prix surévalué.

Le dépouillement touche évidemment les actionnaires – tant minoritaires que majoritaires, sauf si ces derniers sont à l'origine du dépouillement –, mais également les créanciers. Si ces derniers sont insensibles au dépouillement du capital-actions et des revenus annuels car ils ne compromettent pas la valeur de l'entreprise, ils sont toutefois directement concernés lorsque ce comportement a pour objet les actifs de l'entreprise : moins d'actifs signifie un risque d'inexécution plus élevé, et donc un rendement espéré plus faible. Quant à la gestion bâclée, elle affecte toutes les parties prenantes puisqu'elle diminue la valeur de l'entreprise, ce qui, encore une fois, augmente le risque d'inexécution. Il importe de mentionner que ces comportements infligent un préjudice plus important aux

¹⁰⁶ *Id.*, 8 et 9 : «The core characteristic of equity tunneling is that it increases the insiders' ownership claims over the firm's assets, at the expense of minority shareholders without directly affecting the firm's operations.»

actionnaires qu'aux créanciers en raison du fait que ces derniers sont bénéficiaires résiduels¹⁰⁷.

Pour terminer, nous nous devons de souligner que le dépouillement n'est pas une crainte propre au créancier dont le débiteur est une société par actions, mais bien une problématique concernant tous les créanciers. (Pensons au cas typique du débiteur qui donne tous ses biens à son conjoint.) Cependant, le fait que la constitution d'une société est peu couteuse et qu'une société peut elle-même être l'actionnaire d'une autre société, formant un groupement de sociétés potentiellement étendu, complique les choses¹⁰⁸. En effet, les initiés de tel groupement sont susceptibles d'opérer facilement des transferts d'actifs et profits entre les différentes entités au détriment de leurs créanciers et actionnaires minoritaires respectifs.

1.1.2.3 Certains changements dans la stratégie d'affaires affectant la répartition des risques

Puisque le créancier est payé en priorité sur l'actionnaire en cas de liquidation ou de faillite, ces deux acteurs supportent des risques d'inexécution et de volatilité différents¹⁰⁹. En raison de cela, expliquent Galai et Masulis, les dirigeants sont susceptibles de modifier la répartition des risques après la

¹⁰⁷ Voir, *supra*, section 1.1.1.2.

¹⁰⁸ Jacob S. ZIEGEL, « Is incorporation (with limited liability) too easily available ? », (1990) 31 *C. de D.* 1075; G. HERTIG et H. KANDA, préc., note 38, aux pages 74-76.

¹⁰⁹ Voir, *supra*, section 1.1.1.2.

conclusion du contrat en choisissant la stratégie d'affaires de la société, au détriment des créanciers et au bénéfice des actionnaires¹¹⁰. En présumant que les dirigeants agissent dans l'intérêt des actionnaires ou sont eux-mêmes actionnaires, il s'agit d'une importante composante du conflit d'agence qui oppose les créanciers aux actionnaires. Une telle situation se produit lorsque la société substitue des actifs d'une plus grande volatilité à des actifs de faible volatilité de même valeur. Même en l'absence de perte pour la société, le choix de la stratégie d'affaires est susceptible de redistribuer la richesse des créanciers aux actionnaires¹¹¹.

Cette composante du conflit d'agence est particulièrement aigüe lorsque la valeur résiduelle de la société – à laquelle correspond la valeur des actions ordinaires – est faible comparée aux montants dus aux créanciers¹¹². Jensen et Meckling donnent l'exemple d'une société endettée de 100 M\$ et contrôlée par un actionnaire y ayant investi 10 000 \$¹¹³. Cet actionnaire aura tout intérêt à choisir des projets d'investissement extrêmement risqués, de sorte que s'ils sont profitables, l'actionnaire s'enrichira considérablement, alors que s'ils ne le sont

¹¹⁰ Cela a d'abord été mis en lumière par Eugene F. FAMA et Merton MILLER, *The Theory of Finance*, New York, Holt, Rinehart & Winston, 1972, p. 179-180, puis démontré formellement par Dan GALAI et Ronald W. MASULIS, « The Option Pricing Model and the Risk Factor of Stock », (1976) 3 *J. Fin. Econ.* 53, 61-66, à l'aide du modèle Black-Scholes.

¹¹¹ D. GALAI et R. W. MASULIS, préc., note 110, 64. Voir aussi, M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 45, 334-335.

¹¹² Cette situation correspond notamment à ce que jurisprudence et doctrine entendent lorsqu'ils utilisent l'expression « au bord de l'insolvabilité ». Voir, par exemple, *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 46; J. S. ZIEGEL, préc., note 17.

¹¹³ M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 45, 334-335.

pas, les créanciers supporteront le gros de la perte; une sorte de pari avec l'argent des créanciers¹¹⁴.

Enfin, mentionnons une autre situation où les dirigeants sont susceptibles de modifier la répartition des risques après la conclusion du contrat en choisissant la stratégie d'affaires de la société. Cette situation concerne l'investissement additionnel dans les occasions de croissance ultérieures. Myers démontre qu'une société fortement endettée et qui agit dans l'intérêt de ses actionnaires pourrait renoncer à certains projets d'investissement pourtant profitables à l'ensemble des acteurs, au détriment des créanciers¹¹⁵. Ce comportement résulte du fait que les bénéfices de certains projets d'investissement ultérieurs n'ayant une valeur que pour l'entreprise et nécessitant un investissement additionnel des actionnaires accroîtront en grande partie aux créanciers, tout en étant financés par les actionnaires¹¹⁶.

L'identification de ce comportement opportuniste et de celui qui consiste à modifier la répartition des risques après la conclusion du contrat en choisissant la stratégie d'affaires de la société est complexe. Elle requière d'abord de discerner un nombre important de stratégies d'affaires et d'occasions de croissance

¹¹⁴ B. R. CHEFFINS, préc., note 44, p. 80.

¹¹⁵ Stewart C. MYERS, « Determinants of Corporate Borrowing », (1977) 5 *J. Fin. Econ.* 147, 149.

¹¹⁶ Coffee et Klein offrent une excellente mise en situation permettant de saisir la problématique : J. C. COFFEE, Jr. et W. A. KLEIN, préc., note 52, p. 258-261.

ultérieures, puis d'en mesurer les rendements, ce qui nous semble une tâche difficilement réalisable.

1.1.2.4 Les paiements aux actionnaires et l'endettement supplémentaire

Les paiements effectués aux actionnaires sont susceptibles d'affecter défavorablement les créanciers. Kalay démontre empiriquement que de tels paiements – sous forme notamment de dividende ou d'acquisition d'actions – aggravent le risque d'inexécution que supportent les créanciers, au bénéfice évident des actionnaires¹¹⁷. Quand les fonds desquels sont imputés les paiements aux actionnaires résultent d'une émission d'actions ou lorsqu'un dividende est payé en actions, les créanciers ne subissent pas de préjudice puisque les actifs constituant le gage commun des créanciers de la société ne diminuent pas. Par contre, si ces sommes proviennent des bénéfices réalisés par l'entreprise ou d'un autre emprunt, les créanciers voient le risque d'inexécution augmenter : moins de biens seront disponibles pour satisfaire la créance ou plus de créanciers se partageront les mêmes biens¹¹⁸.

¹¹⁷ Avner KALAY, « Stockholder-Bondholder Conflict and Dividend Constraints », (1982) 10 *J. Fin. Econ.* 211, 212.

¹¹⁸ Fischer BLACK, « The dividend puzzle », (1976) 2 *Journal of Portfolio Management* 5, 10 : « A dollar paid out in dividends is a dollar that is not available to creditors if trouble develops. »

Pour des raisons similaires, l'endettement supplémentaire de la société peut nuire aux créanciers¹¹⁹. Même si la société reçoit une contrepartie lorsqu'elle concède une créance, cette contrepartie est inférieure à la dette qu'elle s'oblige à payer (notamment pour prendre en compte la valeur temps de l'argent¹²⁰) : il en résulte un risque d'inexécution plus élevé.

1.1.3 La gouvernance comme solutions aux conflits d'agence

Jusqu'à ce point, nous avons tenu pour acquis que les conflits d'agence que nous venons d'exposer sont des fatalités devant lesquelles les parties, le droit ou le marché sont désarmés. Tel n'est évidemment pas le cas; la gouvernance a justement pour objet d'endiguer ces conflits :

« La gouvernance est l'ensemble des mécanismes utilisés par les parties prenantes pour se faire représenter et faire valoir efficacement leurs intérêts; elle a pour objet de délimiter le pouvoir des dirigeants et d'influer sur leurs décisions. »¹²¹

La minimisation des conflits d'agence se concrétise par l'utilisation de divers instruments de gouvernance. En outre, dans la perspective de maximisation de la richesse que nous adoptons, la gouvernance est bénéfique tant pour le créancier que pour les autres parties prenantes. En effet, à défaut d'instruments de gouvernance satisfaisants, le créancier subira une perte qui représente l'intérêt sur le crédit non accordé, tandis que les autres parties prenantes supporteront une perte équivalente aux projets d'affaires non réalisés en raison de l'absence de

¹¹⁹ C. W. SMITH, Jr. et J. B. WARNER, préc., note 81, 118.

¹²⁰ R. BREALEY, S. MYERS, et F. ALLEN, préc., note 59, p. 21.

¹²¹ Réal LABELLE et Stéphane ROUSSEAU, « Réglementation financière, éthique et gouvernance », (2007) 32 *Gestion* 39, 39.

financement. Il découle de cela que tous ont avantage à mettre en place et utiliser des mécanismes de gouvernance adéquats¹²².

Ces pertes que nous venons d'évoquer, dites *pertes résiduelles*, constituent avec les coûts des mécanismes de gouvernance, les *coûts d'agence* dont la théorie de l'agence prescrit la minimisation¹²³. Nous allons donc examiner les différents instruments de gouvernance non pas individuellement, mais comparativement, dans le but ultime d'estimer la combinaison qui minimise les coûts d'agence.

On peut présenter les mécanismes de gouvernance selon différentes typologies : mécanismes internes–externes¹²⁴, de fidélisation–de surveillance¹²⁵ ou juridiques–marchands¹²⁶. Pour mieux marquer les variations dans le coût de ces mécanismes, nous opposerons les mécanismes marchands (1.1.3.1) aux mécanismes juridiques (1.1.3.2).

¹²² M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 45, 328.

¹²³ *Id.*, 308.

¹²⁴ Voir, par exemple, K. J. Martijn CREMERS et Vinay B. NAIR, « Governance Mechanisms and Equity Prices », (2005) 60 *J. Finance* 2575.

¹²⁵ M. C. JENSEN et W. H. MECKLING, préc., note 45, 323-326.

¹²⁶ David CHARNY, « Nonlegal Sanctions in Commercial Relationships », (1990-1991) 104 *Harv. L. Rev.* 373.

1.1.3.1 Les mécanismes marchands

« [I]l est raisonnable de se fier aux promesses d'une personne lorsqu'on suppose qu'elle se soucie de sa bonne réputation. »¹²⁷

Les mécanismes marchands imposent une contrainte économique sans recourir au droit, dont l'effet est de mitiger un conflit d'agence. Il peut paraître incongru au juriste que des conflits se règlent autrement que par le droit; pourtant, l'observation empirique démontre que la sphère juridique est parfois la dernière à intervenir dans les conflits¹²⁸. En ce qui concerne créanciers et parties prenantes, trois mécanismes marchands sont d'intérêt, soit la majoration du prix, la surveillance réputationnel par les acteurs du marché et la signalisation¹²⁹.

Le premier mécanisme, la majoration du prix, consiste à attribuer une forte prime de risque – sous forme d'intérêts élevés –, anticipant les pires

¹²⁷ Annette C. BAIER, « Confiance », dans Monique CANTO-SPERBER (dir.), *Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale*, Paris, Presses universitaires de France, 1997, p. 283, à la page 286.

¹²⁸ Stewart MACAULAY, « Non-Contractual Relations in Business: A Preliminary Study », (1963) 28 *Am. Sociol. Rev.* 55, 58 : « Businessmen often prefer to rely on “a man's word” in a brief letter, a handshake, or “common honesty and decency” – even when the transaction involves exposure to serious risks. Seven lawyers from law firms with business practices were interviewed. Five thought that businessmen often entered contracts with only a minimal degree of advance planning. They complained that businessmen desire to “keep it simple and avoid red tape” even where large amounts of money and significant risks are involved. » (Enquête de terrain auprès de gens d'affaires rapportant que ceux-ci ne se servent peu du contrat pour régir leurs échanges.)

¹²⁹ Dans une moindre mesure, un quatrième mécanisme marchand est utilisé par les créanciers : mettre fin à la relation, pénalisant le débiteur par la perte d'un bénéfice spécifique à la relation (D. CHARNY, préc., note 126, 392; Joseph E. STIGLITZ et Andrew WEISS, « Incentive Effects of Terminations: Applications to the Credit and Labor Markets », (1983) 73 *Am. Econ. Rev.* 912.

comportements opportunistes¹³⁰, tels que le font les acheteurs d'automobiles d'occasion de l'exemple donné par Akerlof¹³¹. Il s'agit d'une pratique qui semble convenir à certains fournisseurs lorsqu'ils accordent du crédit à leurs clients. Ainsi, une modalité de crédit particulièrement utilisée par ces parties, le « 2/10 net 30 » – 30 jours pour payer, un rabais de 2 % accordé si le paiement a lieu dans les dix premiers jours –, représente un taux d'intérêt annuel implicite de 43,9 %¹³², nous semble être un exemple du mécanisme marchand qu'est la majoration du prix. Notons que la majoration du prix intervient particulièrement dans les premiers temps suivant la création d'une entreprise, alors que peu d'informations sont disponibles sur celle-ci¹³³.

Lorsque plus de données sur le débiteur sont connues, tels les historiques de paiement et d'investissement, un deuxième mécanisme marchand est susceptible d'entrer en scène : la surveillance réputationnel par les acteurs du marché¹³⁴.

¹³⁰ T. J. MURIS, préc., note 93, 527; F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 51, 106.

¹³¹ G. AKERLOF, préc., note 99, 489-490. Ne pouvant évaluer la qualité d'une automobile usagée, l'acheteur potentiel offrira un prix qui reflète cette incertitude : s'agit-il d'un *bon char* ou d'un *citron* ?

¹³² Chee K. NG, Janet Kiholm SMITH et Richard L. SMITH, « Evidence on the Determinants of Credit Terms Used in Interfirm Trade », (1999) 54 *J. Finance* 1109, 1110.

¹³³ Douglas W. DIAMOND, « Reputation Acquisition in Debt Markets », (1989) 97 *J. Pol. Econ.* 828, 858.

¹³⁴ Akerlof mentionne la réputation comme moyen de réguler le marché du crédit dans les pays en développement. Voir G. AKERLOF, préc., note 99, 497. L'analyse formelle du phénomène est due à Kose JOHN et David C. NACHMAN, « Risky Debt, Investment Incentives, and Reputation in a Sequential Equilibrium », (1985) 40 *J. Finance* 863; D. W. DIAMOND, préc., note 133. Le terme *surveillance réputationnel par les acteurs du marché* est une traduction *reputational monitoring by market participants*, utilisé par D. CHARNY, préc., note 126, 412-413.

Envisagé comme un jeu de coopération de longue haleine¹³⁵, le marché du crédit est propice à la l'apparition d'effets réputationnels. L'apprentissage par observation du comportement du débiteur dans le temps – la réputation – permet en effet d'infléchir la conduite de la société débitrice¹³⁶.

Ainsi, l'ensemble des participants du marché, de même que les experts leur fournissant de l'information, s'informe sur l'historique de paiement, l'évolution de la situation financière et les projets d'investissement à venir soit en demandant directement ces renseignements au débiteur, soit en les consultant dans les documents requis par la législation en valeurs mobilières¹³⁷. Ces participants sont alors en mesure de détecter les comportements opportunistes du débiteur et à y réagir. Ils peuvent ensuite restreindre le crédit du débiteur (comme le ferait une banque ou un fournisseur), vendre leurs titres de créance ou demander une prime de risque supplémentaire pour les investissements subséquents. Pour la société débitrice, cela aura pour conséquence d'augmenter le coût du financement. Cette augmentation potentielle agit comme une épée de Damoclès : s'il veut avoir accès à du financement dans l'avenir, le débiteur doit éviter les comportements opportunistes. Sa réputation devient un actif qu'il doit préserver¹³⁸. Ce dernier

¹³⁵ Il y a jeu de coopération lorsque deux parties peuvent bénéficier de leur coopération mutuelle, mais que la partie qui ne coopère pas alors que l'autre coopère empêche un plus grand gain, au détriment de celui qui a coopéré. Le jeu est de « longue haleine » lorsque le scénario se répète sur plusieurs périodes. Voir E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15, n° 177 et 201.

¹³⁶ K. JOHN et D. C. NACHMAN, préc., note 134, 864.

¹³⁷ D. CHARNY, préc., note 126, 415.

¹³⁸ D. W. DIAMOND, préc., note 133, 831.

constat est tant la force que la faiblesse de la surveillance réputationnel par les acteurs du marché. En effet, lorsque la valeur de la réputation, soit la valeur de l'accès à du financement dans l'avenir, devient inférieure aux avantages que procurerait un comportement opportuniste, rien n'empêche la société débitrice de sacrifier sa réputation pour ce gain opportuniste¹³⁹. Le jeu de coopération de longue haleine prend alors fin.

Le troisième mécanisme marchand susceptible d'endiguer l'opportunisme est la signalisation, soit la production d'une information – un signal – plus facilement observable par le créancier potentiel¹⁴⁰. Particulièrement, une société débitrice a avantage à utiliser un signal produit par un tiers dont la réputation est en jeu. Ainsi, une société peut recourir à une agence de notation de crédit qui, contre rémunération, fournit une opinion du risque d'inexécution afférant à la société ou à ses titres de créance¹⁴¹. De même, l'entreprise peut volontairement faire appel à un auditeur indépendant qui émettra une opinion sur sa situation financière, sa performance financière et ses flux de trésorerie¹⁴².

¹³⁹ D. CHARNY, préc., note 126, 413.

¹⁴⁰ E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15, n° 1309-1311.

¹⁴¹ Stéphane ROUSSEAU, « Enhancing the Accountability of Credit Rating Agencies: The Case for a Disclosure-Based Approach », (2005-2006) 51 *R.D. McGill* 617, 622-623; Ronald J. GILSON et Reinier H. KRAAKMAN, « The Mechanisms of Market Efficiency », (1984) 70 *Va. L. Rev.* 549, 604-605.

¹⁴² L'auditeur indépendant fournit « l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives ». Voir FÉDÉRATION INTERNATIONALE DES COMPTABLES, « Norme internationale d'audit (ISA) 200. Objectifs généraux de l'auditeur indépendant et réalisation d'un audit conforme aux normes internationales d'audit », trad. par INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS, 2009, en ligne : <goo.gl/oyUb8>, n° 5.

Les mécanismes marchands jouissent de quelques avantages sur les mécanismes juridiques. Charny explique d'abord qu'ils engrangent très peu de coûts de rédaction par rapport à un contrat : ils s'élaborent au fil du temps par la pratique, les usages et les déclarations informelles¹⁴³. De plus, puisque ce sont les acteurs du marché eux-mêmes qui appliquent la norme, ils ont une expertise qu'aucun juge ne peut avoir pour conceptualiser la norme¹⁴⁴. Nul besoin d'instruire le tribunal à l'aide d'experts.

Ensuite, les mécanismes marchands sont mis en application facilement et rapidement, des adverbess qu'on accole rarement à l'appareil judiciaire. Cela découle de plusieurs facteurs. Premièrement, le coût marginal d'acquérir l'information nécessaire et de l'analyser est faible puisque les acteurs du marché utilisent déjà cette information à d'autres fins que de policer l'opportunisme¹⁴⁵. Deuxièmement, le jugement du marché est plus précis du fait qu'il agrège l'appréciation d'une multitude de décideurs¹⁴⁶. Troisièmement, le fait que les acteurs puissent tirer un profit financier des jugements qu'ils posent crée un incitatif à rendre des jugements exacts¹⁴⁷. Ainsi, la sanction du marché est rapide, précise et peu coûteuse comparée à celle des tribunaux. En généralisant, Charny

¹⁴³ D. CHARNY, préc., note 126, 416.

¹⁴⁴ *Id.*, 404-405.

¹⁴⁵ *Id.*, 416.

¹⁴⁶ *Id.*, 415.

¹⁴⁷ *Id.*, 416.

affirme que ce type de mécanisme sera utilisé pour sanctionner des normes complexes¹⁴⁸.

La plupart des relations commerciales reposent en partie sur des mécanismes marchands¹⁴⁹; les rapports entre le créancier et la société ne font pas exception. En effet, de forts indices laissent présager l'utilisation de ces mécanismes pour régir cette relation. Ainsi, il a été démontré empiriquement que la dégradation ou l'augmentation de la notation financière se répercute sur le rendement à l'échéance des obligations¹⁵⁰, un signe que la réputation est un vecteur de contrainte. De même, le fait que beaucoup d'émetteurs n'effectuent pas la totalité des paiements (dividendes et rachats d'actions) aux actionnaires permis par les actes de fiducie en vertu desquels sont émis des titres de créance, maintenant une réserve de capital¹⁵¹, signifie probablement que des mécanismes marchands sont à l'œuvre.

Plus spécifiquement, les mécanismes marchands permettent de mitiger efficacement deux comportements opportunistes. De l'avis de Diamond, la réputation est un outil particulièrement intéressant pour limiter les changements

¹⁴⁸ *Id.*, 408.

¹⁴⁹ *Id.*, 418-419.

¹⁵⁰ Steven KATZ, « The Price Adjustment Process of Bonds to Rating Reclassifications: a Test of Bond Market Efficiency », (1974) 29 *J. Finance* 551.

¹⁵¹ A. KALAY, préc., note 117.

dans la stratégie d'affaires influant sur la répartition des risques¹⁵². Pour John et Nachman, elle permet d'endiguer le problème du sous-investissement¹⁵³. Puisque ces deux comportements opportunistes sont très difficiles à identifier – se qualifiant de *normes complexes* selon le vocabulaire de Charny –, les mécanismes marchands semblent propices à leur sanction. En fait, en raison de cette complexité, il est fort probable que seuls les mécanismes marchands soient adéquats¹⁵⁴.

Également, mais dans une moindre mesure, les mécanismes marchands endiguent les pratiques de dépouillement et la gestion bâclée. Ainsi, en ce qui a trait au dépouillement, Kraakman affirme que les sentinelles, tel l'auditeur indépendant mentionné précédemment, aident à prévenir la fraude en accroissant la probabilité de détection de celle-ci¹⁵⁵. De même, selon Fama, la pression créée par le marché du travail sur les dirigeants les incite à fournir une prestation de travail de qualité¹⁵⁶.

Le marché et la réputation sont donc de précieux instruments de gouvernance, des contraintes souvent invisibles aux yeux du juriste. Mais, lorsqu'une société débitrice est prête à sacrifier sa réputation ou à ne pas

¹⁵² D. W. DIAMOND, préc., note 133, 830.

¹⁵³ K. JOHN et D. C. NACHMAN, préc., note 134, 965.

¹⁵⁴ D. CHARNY, préc., note 126, 427-428.

¹⁵⁵ Reinier H. KRAAKMAN, « Gatekeepers: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy », (1986) 2 *J. L. Econ. & Org.* 53, 61.

¹⁵⁶ Eugene F. FAMA, « Agency Problems and the Theory of the Firm », (1980) 88 *J. Pol. Econ.* 288.

retourner sur le marché du crédit, le pouvoir de coercition des mécanismes marchands disparaît, d'où l'intérêt des mécanismes juridiques.

1.1.3.2 Les mécanismes juridiques

Tout comme les mécanismes marchands, les mécanismes juridiques imposent une contrainte économique. Par contre, au lieu de provenir du jeu de l'offre et de la demande, cette contrainte économique provient de l'application de règles de droit par les tribunaux. On aura avantage à utiliser ces mécanismes lorsque leur conception et leur mise en oeuvre sont moins coûteuses que celles des mécanismes marchands¹⁵⁷.

Concernant les conflits d'agence que nous avons soulignés, on pourrait croire que leur solution est toute simple : la sanction d'un contrat élaboré par les parties. Désirant bénéficier des gains réciproques du crédit, tout en se sachant vulnérables aux comportements opportunistes, les parties rationnelles concluront les ententes nécessaires à leur protection, qu'il suffit d'appliquer afin d'en décourager l'inexécution¹⁵⁸. Cependant, la réalité est tout autre. Le processus contractuel et sa sanction par les tribunaux sont imparfaits ou – pour s'exprimer en termes économiques – engendrent des coûts de transactions. Voilà une

¹⁵⁷ D. CHARNY, préc., note 126, 400-405.

¹⁵⁸ Le crédit est un bon exemple d'échange non simultané où le pouvoir de contrainte étatique permet de minimiser le coût que représente la possibilité que le débiteur n'exécute pas son obligation le moment venu. Voir Anthony T. KRONMAN, « Contract Law and the State of Nature », (1985) 1 *J. L. Econ. & Org.* 5, 10.

justification qui permettra au droit de suppléer aux mécanismes contractuels¹⁵⁹, lorsque cela minimise les coûts de transactions. Un coût de transaction considérable du mécanisme contractuel découle du coût de rédaction initial important. Effectivement, le procédé contractuel nécessite que les parties non seulement négocient à propos de l'ensemble des éventualités, mais trouvent les mots justes pour qu'un tiers adjudicateur puisse sanctionner le contrat comme les parties l'ont négocié¹⁶⁰. En outre, le fait qu'un contrat complet est irréalisable en raison de la faculté limitée des parties et de leurs conseillers juridiques d'anticiper toutes les éventualités possibles avant l'échange peut rendre ce mécanisme de gouvernance très lourd pour les parties.

Dans le cas de la société par actions, que nous analysons comme un nœud de contrats, la seule technique contractuelle pourrait s'avérer complexe en raison du nombre et de la diversité des participants¹⁶¹. En conséquence, il est intéressant que le droit établisse certaines règles de base pour mitiger les coûts des mécanismes contractuels¹⁶². La plus importante de ces règles, celle apportant des économies incommensurables en matière de coûts de transaction, est la

¹⁵⁹ E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15, n° 1304-1305.

¹⁶⁰ O. HART, préc., note 56, p. 23.

¹⁶¹ Eisenberg parle d'une relation complexe (« *thick relationship* ») méritant une attention particulière du droit. Voir Melvin Aron EISENBERG, « The Limits of Cognition and the Limits of Contract », (1994-1995) 47 *Stan. L. Rev.* 211, 251-253. Voir aussi, John C. COFFEE, Jr., « The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role », (1989) 89 *Colum. L. Rev.* 1618, 1621-1622, qui fait une analogie avec le contrat relationnel de Macneil.

¹⁶² F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 43, 1444 : « [C]orporate law is a set of terms available off-the-rack so that participants in corporate ventures can save the cost of contracting ».

responsabilité limitée¹⁶³. Bien que profitable au final, elle contribue toutefois à créer les conflits d'agence dont nous avons fait mention.

Compte tenu de ces conflits, le droit peut poursuivre son travail de minimisation des coûts de transaction à l'aide d'une variété de mécanismes juridiques, dont certains dérogeront au principe de la responsabilité limitée. D'une part, certains de ces mécanismes seront des règles formelles, dont le sens est, dans la mesure du possible, déterminé avant leur application¹⁶⁴. Par exemple, la loi prescrit que les créanciers ont un rang supérieur aux actionnaires lors de la faillite¹⁶⁵.

D'autre part, le droit peut suppléer aux mécanismes contractuels par des standards ou « concepts flexibles »¹⁶⁶, pour lesquels la détermination de sens se produit lors de leur application¹⁶⁷. À titre d'illustration, mentionnons le soulèvement du voile corporatif en vertu duquel « [l]a responsabilité personnelle d'un individu qui est actionnaire majoritaire et administrateur d'une [société] peut être retenue [...] [s'il] a utilisé la [société] qu'il contrôle comme écran, comme paravent pour tenter de camoufler le fait qu'il a commis une fraude ou un abus de

¹⁶³ F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 51, 93-94. Les auteurs affirment qu'en l'absence du régime de responsabilité limitée fourni par le droit, les parties tenteraient d'en créer un.

¹⁶⁴ Louis KAPLOW, « Rules Versus Standards: An Economic Analysis », (1992-1993) 42 *Duke L.J.* 557, 560.

¹⁶⁵ LFI, art. 140.1.

¹⁶⁶ R. CRÊTE, préc., note 22.

¹⁶⁷ L. KAPLOW, préc., note 164, 560.

droit ou qu'il a contrevenu à une règle intéressant l'ordre public [...] »¹⁶⁸. Ce type de concept flexible comble alors les interstices du nœud de contrats¹⁶⁹, une intervention qui peut s'avérer moins coûteuse que le processus contractuel. En effet, le concept flexible élimine la nécessité de rédiger et négocier des stipulations contractuelles détaillées, ainsi que celle d'anticiper avant l'échange toutes les éventualités¹⁷⁰. Par contre, l'utilisation de concepts flexibles a le désavantage d'engendrer des litiges, qui sont coûteux en termes de frais judiciaires et extrajudiciaires, ainsi que d'erreurs d'adjudications.

1.1.3.3 Quel rôle pour le recours en cas d'abus ?

Le recours en cas d'abus permet, selon la formulation de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, de « redresser la situation provoquée par la société ou l'une des personnes morales de son groupe qui, à son avis, abuse des droits des détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants, ou, se montre injuste à leur égard en leur portant préjudice ou en ne tenant pas compte de leurs intérêts [...] »¹⁷¹. En raison des larges pouvoirs d'intervention qu'il accorde au tribunal, il peut établir des liens de droit entre, d'une part, le

¹⁶⁸ Paul MARTEL, « Le “voile corporatif” – l'attitude des tribunaux face à l'article 317 du Code civil du Québec », (1998) 58 *R. du B.* 95, 135-136, cité et approuvé par *Brasserie Labatt ltée c. Lanoue*, 1999 CanLII 13784 (C.A. Qc.), par. 29.

¹⁶⁹ J. C. COFFEE, Jr., préc., note 161, 1621-1622 : « [T]he parties contract in the shadow of the law, knowing that courts will not seek simply to enforce the contract as written, but will to some uncertain extent serve as an arbiter to determine how the powers granted to management by the corporate charter may be exercised under unforeseen circumstances. »; R. CRÉTE, préc., note 22, aux pages 136-137.

¹⁷⁰ Ian AYRES et Robert GERTNER, « Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules », (1989) 99 *Yale L.J.* 87, 93.

¹⁷¹ LCSA, art. 241 (2).

demandeur et, d'autre part, la société débitrice, ainsi qu'avec ses administrateurs, dirigeants et actionnaires.

Il s'agit d'un recours permettant aux tribunaux de « développer le droit » à l'aide de « standards qualitatifs de conduite très larges »¹⁷², ce qui correspond à notre définition de concept flexible en tant qu'institution juridique dont le sens est principalement déterminé lors de son application. Les tribunaux procèdent à cette détermination de sens sous le couvert de la protection des *attentes raisonnables* des parties : « [l]e recours en cas d'abus vise précisément à assurer le respect de ces attentes »¹⁷³, affirme la Cour suprême. En somme, les caractéristiques distinctives du recours sont sa flexibilité et la possibilité d'établir des liens de droit avec des sociétés liées à la société débitrice, ainsi qu'avec ses administrateurs, dirigeants et actionnaires, des caractéristiques qui, du point de vue économique, sont susceptibles de lui donner un rôle spécifique.

Les professeurs Cheffins et Crête examinent la fonction économique du recours en cas d'abus, concluant qu'il s'agit d'une institution juridique qui comble les interstices du nœud de contrats lorsque le processus contractuel est inefficace¹⁷⁴, une conclusion semblable à celle d'Easterbrook et Fischel sur les

¹⁷² R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, p. 183, n° 477.

¹⁷³ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 63.

¹⁷⁴ B. R. CHEFFINS, préc., note 33, 789, 792 : « [O]ne can easily state an economic case for the oppression remedy, since it can be seen as providing participants with a term they would have

devoirs fiduciaires des administrateurs de sociétés étatsunienne¹⁷⁵. Ces analyses décortiquent surtout le recours de la perspective actionnariale, quoique Cheffins aborde brièvement le sujet des créanciers. Notant que les créanciers ont probablement moins de problèmes avec les mécanismes contractuels que les actionnaires, il affirme que le recours peut tout de même jouer un rôle interstitiel dans la relation qu'a la société avec ses détenteurs de titres de créance, en raison de la complexité de cette relation¹⁷⁶. Toutefois, pour les relations plus simples,

bargained for in the absence of transaction costs. [...] In situations where precise particularization is impossible because of unknown future contingencies, parties to contracts will often leave terms imprecise, thus instructing the dispute-resolver to construe the contract equitably. An example is a 'best efforts' clause. The use of a broad standard term such as the oppression remedy can plausibly be explained on a similar basis. [...] Consequently, Economic theory suggests that in applying the oppression remedy, the courts should focus on the content of the agreement between the participants, both in relation to express clauses and what the agreement would have been if the negotiations had been costless. »; R. CRÉTE, préc., note 22, à la page 138 : « En cas de conflit entre les membres d'une société, le recours pour oppression permet d'apprécier le caractère juste des actes de celle-ci, non seulement au regard des droits explicitement reconnus, mais également en tenant compte des attentes implicites des personnes protégées. En reconnaissant ces attentes, dont le contenu est fort variable, les tribunaux peuvent ainsi déroger au droit strict lorsque l'application de celui-ci s'avère inéquitable à l'égard de ces personnes, notamment en écartant la règle de la majorité. Ils peuvent également exercer une fonction supplétive en comblant les carences des ententes expresses intervenues entre les parties. »

¹⁷⁵ F. H. EASTERBROOK et D. R. FISCHER, préc., note 43, 1444-1445 : « Corporate law –and in particular the fiduciary principle enforced by courts– fills in the blanks and oversights with the terms that people would have bargained for had they anticipated the problems and been able to transact costlessly in advance. On this view corporate law supplements but never displaces actual bargains –save in situations of third-party effects or latecomer terms. »

¹⁷⁶ B. R. CHEFFINS, préc., note 33, 796 : « Even if one accepts the nexus of contracts view of the corporation, one must recognize that contracts between creditors and firms and between shareholders and firms can differ significantly. Most important, a debt contract can be simpler than a contract entered into by a shareholder because a creditor's claim is for a fixed amount rather than for a flow of income based on the corporation's profits. A creditor will therefore be less concerned about the profit maximization of the firm and will thus have less reason to negotiate with respect to corporate governance. This suggests that a contract between a creditor and a corporation should be easier to articulate in express terms than a contract between a shareholder and a corporation, though admittedly not in all circumstances. For example, a strong argument can be made that a contract with bondholders is as complex as a contract with shareholders and may also require filling by the courts. »

telle celle avec les fournisseurs, Cheffins soutient qu'il a de bonnes raisons de croire qu'un concept flexible comme le recours n'est pas nécessaire¹⁷⁷.

L'opinion de ces auteurs concorde avec le rôle des mécanismes juridiques dans la gouvernance des sociétés par actions que nous avons souligné précédemment. Pour poursuivre cette analyse, nous tenterons maintenant d'estimer les circonstances où le recours en cas d'abus, grâce à ses deux caractéristiques clés, peut efficacement minimiser les conflits d'agence, en tenant compte de l'ensemble des mécanismes de gouvernance disponibles. Pour ce faire, nous reprendrons un à un les différents comportements opportunistes dont les créanciers de sociétés par actions sont susceptibles d'être victimes et poserons des hypothèses quant à la désirabilité de policer ces comportements à l'aide du recours. Comme nous le verrons, ces hypothèses dépendent grandement de la capacité des tribunaux de bien cerner les différentes conduites opportunistes.

Déclarations fausses ou mensongères

Le recours en cas d'abus peut probablement être utilisé à bon escient pour enrayer les déclarations fausses ou mensongères par les dirigeants et représentants de la société. Comme l'affirme Trebilcock, les activités de production d'informations fausses sont, du point de vue du bien-être commun, une

¹⁷⁷ B. R. CHEFFINS, préc., note 33, 796 : « In contrast, many contracts involving trade creditors are conceptually simple and will certainly not involve any corporate governance issues. When the contractual relationship is of this nature, a strong argument can be made that there is no need for an open-ended term such as the oppression remedy to fill in the gaps in the bargain. »

perte de ressources¹⁷⁸. De plus, en l'absence d'institutions juridiques contrôlant ce phénomène, les créanciers investiraient dans des mesures de protection inutiles.

Toutefois, la sanction de déclarations que les parties ne souhaitaient pas assujettir aux mécanismes juridiques – par une exclusion de responsabilité par exemple –, est à proscrire. En effet, une exclusion de responsabilité peut signifier que les parties utilisent un mécanisme marchand, dont le coût est inférieur aux mécanismes juridiques, pour appréhender ces déclarations. Dans ce cas, y faire intervenir la sphère juridique aurait comme conséquence perverse d'augmenter les coûts d'agence. À terme, explique Charny, cela engendrera un effet paralysant (*chilling effect*) sur les déclarations non contraignantes juridiquement, qui pourtant ont une utilité sociale¹⁷⁹ :

« Courts have rightly been unreceptive to bondholders' attempts to enforce informal commitments, such as credit ratings and statements by the issuer's managers. Participants in the bond markets are likely to make rational decisions about when to rely on nonlegal sanctions, and, as we have seen, the relative costs and benefits of the available sanctioning regimes confirm that such reliance should be widespread. »¹⁸⁰

Nous postulons donc que les tribunaux feront preuve de prudence lorsqu'ils sanctionnent les déclarations fausses par le truchement du recours. Pour conclure sur ce sujet, il est intéressant de noter que le recours n'est pas l'unique

¹⁷⁸ Michael J. TREBILCOCK, *The Limits of Freedom of Contract*, Cambridge, Harvard University Press, 1993, p. 104.

¹⁷⁹ D. CHARNY, préc., note 126, 426-429.

¹⁸⁰ *Id.*, 457.

mécanisme juridique susceptible d'enrayer les déclarations fausses. Le droit commun, tant dans la tradition civiliste que de common law, fournit des concepts flexibles bien rodés pour mitiger ce problème, permettant, comme le recours, d'établir un lien de droit avec l'auteur de la déclaration¹⁸¹.

*Les paiements aux actionnaires et l'endettement
supplémentaire*

Le conflit d'agence qui survient du fait des paiements aux actionnaires et de l'endettement supplémentaire de la société nous semble peu susceptible d'être circonscrit par le recours en cas d'abus. Une solution contractuelle, doublée d'un régime supplétif de base, est probablement une solution beaucoup plus adaptée à cette problématique, en raison de la facilité de rédaction de telles stipulations. Par exemple, il est aisé de conclure avec la société qu'elle ne pourra s'endetter ou effectuer des paiements aux actionnaires au-delà de ce que prévoit une formule dérivée des bénéfices nets cumulatifs¹⁸². Les créanciers peuvent également procéder indirectement en stipulant avec la société que celle-ci doit respecter certains ratios financiers quant au fonds de roulement ou à la proportion d'actifs par rapport au passif¹⁸³.

¹⁸¹ Voir *Méhot c. Banque fédérale de développement du Canada*, 2006 QCCA 648, par. 66.

¹⁸² A. KALAY, préc., note 117, 212.

¹⁸³ *Id.*, 213.

Ces mécanismes contractuels qui régissent ce conflit d'agence ne présentent pas les imperfections qui justifieraient l'intervention d'une norme souple. Particulièrement, ils reposent sur des concepts dont le sens est déjà précisé par la science comptable et récupèrent de l'information financière déjà utilisée à d'autres fins dont la source, l'auditeur externe, est généralement fiable. En conséquence, rien ne milite pour une intervention du recours dans ce domaine.

*La gestion bâclée et les pratiques de
dépouillement*

Le recours en cas d'abus est probablement un mécanisme juridique efficace pour endiguer les pratiques de dépouillement par les dirigeants ou actionnaires. Par contre, son utilisation pour sanctionner la gestion bâclée risque d'être incommode. Ainsi, il est difficile d'évaluer l'effort d'un dirigeant, non seulement pour le conseil d'administration et les actionnaires, mais encore plus pour les tribunaux¹⁸⁴. La tâche est compliquée par le fait que la performance de l'entreprise n'est pas nécessairement directement liée au niveau d'effort d'un dirigeant : elle est fonction du travail des autres dirigeants et de la conjoncture économique. Comme l'expliquent Fama et Manne, les mécanismes marchands sont plus adaptés pour circonscrire la problématique de la gestion bâclée¹⁸⁵. Tant

¹⁸⁴ Edward M. IACOBUCCI, « A Wise Decision? An Analysis of the Relationship between Corporate Ownership Structure and Directors' and Officers' Duties », (2002) 36 *Can. Bus. L.J.* 337, 344.

¹⁸⁵ Henry G. MANNE, « Mergers and the Market for Corporate Control », (1965) 73 *J. Pol. Econ.* 110; E. F. FAMA, préc., note 156.

le marché de l'emploi que les prises de contrôle fournissent d'excellents moyens de discipliner les dirigeants.

Quant au contrôle des pratiques de dépouillement, l'efficacité du recours dépend de la capacité des tribunaux à bien discerner les transferts d'actifs et à leur attribuer une valeur approximative. En ce qui concerne l'identification, nous pensons que les juges ont des réflexes bien aiguisés leur permettant de déceler des transferts d'actifs, malgré les différents libellés que ceux-ci peuvent revêtir. Quant à l'attribution d'une valeur, la tâche est plus complexe, particulièrement pour les actifs intangibles.

Au final, quitte à s'adjoindre l'aide d'experts pour l'estimation de la valeur des actifs, nous croyons que les tribunaux peuvent jouer un rôle positif dans le contrôle des pratiques de dépouillement par l'utilisation du recours. Enfin, soulignons que d'autres institutions juridiques flexibles – devoirs des administrateurs, action en inopposabilité et soulèvement du voile corporatif en tête – sont également susceptibles d'atteindre ce but. Compte tenu des antécédents historiques de ces mécanismes¹⁸⁶, il serait improbable qu'ils ne contribuent pas à réduire les coûts d'agence engendrés par les pratiques de dépouillement. D'ailleurs, Baird et Jackson renforcent cette croyance lorsqu'ils

¹⁸⁶ L'action en inopposabilité remonte à il y a plus de deux millénaires. Voir Louis TAMISIER, *De l'action paulienne en droit romain et en droit français*, Paris, Imprimeur de Moquet, 1875, en ligne : <www.gilcyeys.com>, p. 5.

affirment que les protections législatives contre les aliénations d'actifs sous-évalués sont des stipulations contractuelles que tous les créanciers et débiteurs auraient prévus à leurs contrats¹⁸⁷.

Le transfert de risques et le sous-investissement

Nous posons l'hypothèse que les conflits d'agence concernant certains changements dans la stratégie d'affaires influant sur la répartition des risques et le sous-investissement dans les opportunités de croissance ne sont vraisemblablement pas des problématiques que le recours en cas d'abus peut résoudre efficacement. Lorsque nous avons expliqué ces comportements, nous avons tenu pour acquis que les décisions d'affaires sont des décisions ponctuelles impliquant le choix entre deux possibilités dont les issues sont raisonnablement connues. Le lecteur se doute qu'il s'agit ici d'une très grossière simplification : les décisions d'affaires sont un processus continu de sélection entre d'innombrables avenues dont les issues sont rarement connues. La collecte et le traitement de ces informations ne sont pas une réalité envisageable pour un tribunal, même accompagné d'experts.

En somme, l'application du recours en cas d'abus pour limiter certains changements dans la stratégie d'affaires influant sur la répartition des risques et le sous-investissement dans les opportunités de croissance est fort probablement

¹⁸⁷ Douglas G. BAIRD et Thomas H. JACKSON, « Fraudulent Conveyance Law and Its Proper Domain », (1985) 38 *Vand. L. Rev.* 829, 835-836.

vouée à un échec. La solution à ces problèmes d'agence réside plutôt dans des stipulations contractuelles précises interdisant à la société débitrice de se départir de certains actifs, réduisant de cette manière les possibles fluctuations dans la volatilité des actifs de l'entreprise, ainsi que dans la surveillance réputationnel par les acteurs du marché, mécanisme marchand que nous avons souligné ci-dessus.

1.2 Le cadre juridique de la relation

Nous avons vu que la relation entre le créancier et les autres parties prenantes de la société par actions – particulièrement les dirigeants et actionnaires – est une relation d'agence où les créanciers sont exposés à de multiples comportements opportunistes. Le premier rempart juridique contre ces agissements est sans contredit la sanction de l'inexécution de l'obligation civile. Par conséquent, lorsque le débiteur n'acquiesce pas sa dette, le créancier peut s'adresser au tribunal pour que celui-ci condamne le débiteur à payer¹⁸⁸. Le créancier peut ensuite interroger le débiteur sur ces actifs et exécuter ce jugement : il demande à un officier de justice de saisir les biens du débiteur et de les vendre en justice¹⁸⁹. Puis, le prix de vente est réparti entre les différents créanciers, selon leur priorité ou, à défaut de priorité, proportionnellement au

¹⁸⁸ CCQ, art. 1458.

¹⁸⁹ CPC, art. 543-732. En common law, ces règles ne sont évidemment pas contenues dans un code, mais dans les règles de procédure des tribunaux et dans le droit jurisprudentiel, notamment le *writ of fieri facias*. Voir Catherine MORIN, *Debtor and Creditor*, coll. « Halsbury's Laws of Canada », Toronto, LexisNexis, 2010.

montant de leurs dettes respectives¹⁹⁰ parce que le patrimoine du débiteur constitue le « gage commun de ses créanciers »¹⁹¹.

Toutefois, pour sanctionner l'inexécution, encore faut-il un patrimoine garni pour exécuter le jugement qui en découle, d'où l'ensemble des règles relatives au patrimoine social (1.2.1). De plus, puisque les gestes opportunistes dont nous avons traité sont l'œuvre de ceux qui contrôlent la société par actions, il est normal que les règles de responsabilité des administrateurs et dirigeants pallient certains de ces comportements (1.2.2). Enfin, les législations sur les sociétés par actions prévoient deux recours intéressants pour les créanciers : l'action oblique et le recours en cas d'abus (1.2.3). Dans une importante mesure, ces institutions sont le corollaire du pouvoir accordé aux dirigeants et administrateurs des sociétés de gérer les affaires de la société.

Notons que nous ne mettons en exergue que le cadre juridique applicable à l'ensemble des créanciers, n'abordant pas les régimes propres à certains créanciers vulnérables¹⁹², tels les régimes statutaires de responsabilité de

¹⁹⁰ Voir, par exemple, CPC, art. 578 et 615; *Creditors' Relief Act, 2010*, S.O. 2010, c. 16, Sch. 4.

¹⁹¹ CCQ, art. 2644.

¹⁹² En effet, certains créanciers n'envisagent aucunement le risque d'inexécution, ne pouvant alors s'en prémunir lors de la conclusion du contrat ou exiger un dédommagement pour ce risque. Le suroptimisme, la sous-estimation des risques de faible probabilité et la sous-estimation des coûts futurs peuvent expliquer ce comportement (M. A. EISENBERG, préc., note 161, 223-225). Cela justifie une intervention paternaliste du droit, soit lorsque « l'effet juridique des actes est modifié en vue de le faire mieux correspondre aux intentions de l'acteur » (E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15, n° 1427).

l'administrateur¹⁹³ et les priorités lors de la faillite¹⁹⁴. Également, aucune mention ne sera faite des exigences de divulgation imposées par le droit des sociétés¹⁹⁵ et le droit des valeurs mobilières¹⁹⁶, bien qu'elles profitent dans une moindre mesure aux créanciers. Finalement, en droit des sociétés, nous référerons à la LCSA et ferons les distinctions qui s'imposent lorsque les législations provinciales en diffèrent. En droit commun, nous examinerons tant le droit civil québécois, que la common law canadienne¹⁹⁷.

¹⁹³ Par exemple, *Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. 1985, c. 1 (5e suppl.), art. 227.1 (responsabilité pour dettes fiscales); LCSA, art. 119 (responsabilité envers les employés de la société). Pour un dépouillement exhaustif, voir Stéphane ROUSSEAU, « La responsabilité civile et pénale des administrateurs: Tableau synoptique », prépublication, mars 2012, en ligne: <goo.gl/232TUw>.

¹⁹⁴ Voir l'ordre de distribution des montants réalisés provenant des biens d'un failli : LFI, art. 136.

¹⁹⁵ L'exigence de divulgation la plus significative en droit des sociétés consiste à exiger que la société arbore dans sa dénomination sociale un terme – tel « limitée » ou « incorporée » – indiquant qu'elle est une personne morale dont la responsabilité des actionnaires est limitée (LCSA, art. 10). Il n'est pas banal que cette dénomination sociale, incluant le terme relatif à la forme juridique de la société, doive se retrouver sur « ses effets de commerce, contrats, factures et commandes de marchandises ou de services ». Mentionnons également l'exigence de tenir des livres que peuvent consulter les créanciers (LCSA, art. 19-21), contenant notamment une liste des administrateurs.

¹⁹⁶ Signalons l'exigence d'établir un prospectus qui « révèle de façon complète, véridique et claire, tout fait important relatif à un titre émis ou qui fait l'objet du placement » imposée à toute personne qui entend procéder au placement d'une valeur, notamment un titre constatant un emprunt d'argent (*Loi sur les valeurs mobilières*, R.L.R.Q., c. V-1.1, art. 11). Citons également l'obligation de divulguer de « l'information périodique au sujet de [l'activité de l'émetteur] et ses affaires internes » (*Loi sur les valeurs mobilières*, art. 73).

¹⁹⁷ Dans la mesure du possible, nous privilégions la terminologie française de common law, tel que le proposent Jacques VANDERLINDEN, Gérard SNOW, Donald POIRIER, *La common law de A à Z*, Cowansville, Yvon Blais, 2010. Voir aussi CENTRE DE TRADUCTION ET DE TERMINOLOGIE JURIDIQUES, « Travaux terminologiques », Faculté de droit, Université de Moncton, en ligne : <cttj.ca>.

1.2.1 La protection du patrimoine social

« The creditor has no debtor but that impalpable thing the corporation, which has no property except the assets of the business »¹⁹⁸, constate Lord Jessel de la Cour d'appel d'Angleterre et du pays de Galles, il y a plus d'un siècle. Le patrimoine d'une société débitrice, comme celui de toute personne, constitue encore aujourd'hui le « gage commun de ses créanciers »¹⁹⁹, pour reprendre les termes du *Code civil du Québec*. Il n'est donc pas étonnant que tant le droit des sociétés (1.2.2.1), que le droit commun (1.2.2.2) y accordent une importance.

1.2.1.1 Le droit des sociétés

Les créanciers ont priorité sur les actionnaires lors de la répartition du flux monétaire des actifs sociaux ou de ces actifs en cas de liquidation²⁰⁰. Au cours de l'existence de la société par actions, ce principe se manifeste par les règles de maintien du capital. Lorsque la fin de cette existence se précipite ou survient, ce sont les règles de liquidation, faillite et d'arrangements avec les créanciers qui prennent le relais.

Le maintien du capital

Puisque les créanciers accordent du crédit à la société sur la base du capital fourni par les actionnaires, ce capital ne doit pas être restitué aux actionnaires – par exemple, sous forme de dividendes – avant que l'entièreté des créanciers soit

¹⁹⁸ *Flitcroft's case* (1882), 21 Ch. D. 519, 533-534.

¹⁹⁹ CCQ, art. 2644.

²⁰⁰ Voir, *supra*, section 1.1.1.3.

remboursée, telle est l'idée maîtresse du maintien du capital. Selon l'ancien droit des sociétés britannique, « the corporation shall keep its capital and not return it to the shareholders »²⁰¹, *paying dividends only out of profits*. En apparence simple, cette règle revêt une complexité considérable lorsqu'on s'attarde au sens du terme *capital*, considérant que les actifs initiaux d'une société peuvent perdre de la valeur, être remplacés ou même détruits²⁰². Quoi qu'il en soit, le droit canadien incorpore d'abord cette règle, avant que les différents législateurs canadiens la modifient²⁰³, prévoyant que les paiements aux actionnaires ne peuvent rendre la société insolvable ou diminuer son capital²⁰⁴. Qualifiant l'état du droit quant à l'interprétation de ces règles de « fouillis depuis des années »²⁰⁵, le Comité Dickerson chargé de moderniser le droit des sociétés par actions propose un nouveau test qu'adopte maintenant, du moins en partie, l'ensemble des législations canadiennes.

Ainsi, les législations canadiennes actuelles restreignent différents paiements aux actionnaires²⁰⁶. Cette restriction vise les dividendes²⁰⁷, les

²⁰¹ *Flitcroft's Case*, préc., note 198, 533-534.

²⁰² R. M. BRYDEN, « The Law of Dividends », dans Jacob S. ZIEGEL (dir.), *Études sur le droit canadien des compagnies*, vol. 1, Toronto, Butterworths, 1967, p. 270, aux pages 279-286.

²⁰³ *Id.*, à la page 293.

²⁰⁴ *Id.*, à la page 296.

²⁰⁵ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 140.

²⁰⁶ C. C. NICHOLLS, préc., note 21, p. 375-382. Nous utilisons le terme *paiement* pour décrire les multiples situations visées par la législation. Celle-ci ne contient toutefois pas d'interdiction générale de faire des paiements aux actionnaires.

²⁰⁷ LCSA, art. 42 (2); LSAQ, art. 104.

réductions du capital-actions²⁰⁸ – notamment par acquisitions par la société de ses actions – et les paiements aux actionnaires ordonnés en vertu du recours en cas d’abus²⁰⁹. Autrefois, la restriction visait également les prêts, cautions et sûretés consenties aux actionnaires, l’« aide aux actionnaires »²¹⁰. La restriction actuelle s’articule selon deux tests de solvabilité, qui font tous les deux appel à la notion de passif. Selon le juge Chamberland de la Cour d’appel du Québec, il y a lieu d’inclure une dette incertaine, mais probable dans le passif lorsque la valeur de cette dette « peut être déterminée avec suffisamment de précision »²¹¹.

Premièrement, les législations canadiennes, à l’exception de celles de la Colombie-Britannique, de la Nouvelle-Écosse et de l’Île-du-Prince-Édouard, prévoient qu’une société ne peut faire de paiements aux actionnaires lorsqu’elle « ne peut, ou ne pourrait de ce fait, acquitter son passif à échéance »²¹². Il faut

²⁰⁸ LCSA, art. 34 (2), 35 (3), 36 (2) et 38 (3), 190 (26); LSAQ, art. 95, 101, 377.

²⁰⁹ LCSA, art. 241 (6); LSAQ, art. 451 al. 2.

²¹⁰ Par exemple, LCSA, art. 44. Cela a été abrogé (législateur fédéral, Manitoba, Ontario, Québec et Nouvelle-Écosse) ou remplacé par une exigence de divulgation (Colombie-Britannique, Alberta et Saskatchewan). Seuls le Nouveau-Brunswick, l’Île-du-Prince-Édouard et Terre-Neuve-et-Labrador conservent cette restriction. Voir Wayne D. GRAY, « Reform of the Financial Assistance Provisions in CBCA-Type Model Statutes », (2002) 37 *Can. Bus. L.J.* 186; C. C. NICHOLLS, préc., note 21, p. 381-382.

²¹¹ *2323-0220 Québec inc. c. Gestion Michel Noël ltée*, 1998 CanLII 12968 (C.A. Qc.), par. 41 : « Je conclus donc qu’un engagement doit être inclus dans le passif de la compagnie dès qu’il est probable (ou vraisemblable) que l’événement (ou les événements) dont il dépend se produira et que la valeur pécuniaire de cet engagement peut être déterminée avec suffisamment de précision. Ces estimations quant au niveau d’incertitude de l’événement ou des événements dont dépend l’issue de l’engagement et quant aux répercussions financières de cet engagement relèvent, au premier chef, du jugement des administrateurs de l’entreprise. » Voir, cependant, *Unisource Canada Inc. (c.o.b. Barber-Ellis Fine Papers) v. Hongkong Bank of Canada* (1998), 43 B.L.R. (2d) 226 (Ont. C.J. Gen. Div.).

²¹² Par exemple, LCSA, art. 42 (2) a).

donc soupeser les différents éléments du passif et leurs dates d'échéance au regard des revenus probables et de leurs dates de réalisation probables²¹³.

Deuxièmement, les législations canadiennes, à l'exception de la Colombie-Britannique, du Québec, de la Nouvelle-Écosse et de l'Île-du-Prince-Édouard, prescrivent qu'une société ne peut faire de paiements aux actionnaires lorsque « la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure au total de son passif et de son capital déclaré »²¹⁴. Le capital déclaré d'une société représente « le montant total de l'apport reçu en contrepartie des actions qu'elle émet »²¹⁵. En outre, prenant appui sur l'affaire ontarienne *Clarke v. Technical Marketing Associates Ltd. Estate*²¹⁶, Martel affirme que « la “valeur de réalisation” de l'actif correspond à sa valeur de liquidation ordonnée (par opposition à forcée), c'est-à-dire une valeur établie en prenant pour hypothèse que l'on prend le temps voulu pour obtenir le prix le plus élevé sur le marché pour des biens qui sont liquidés »²¹⁷.

²¹³ Dans *SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co.*, 1997 CanLII 12436 (Ont. S.C.J. Gen. Div.), par. 37-48, conf. par 1998 CanLII 17741 (Ont. S.C.J. Div. Ct.), le tribunal conclut que la démarche appropriée est d'examiner les états financiers et d'ajuster ceux-ci en fonction des événements futurs probables.

²¹⁴ Par exemple, LCSA, art. 42 (2) b). En certaines circonstances, la législation prévoit des exigences renforcées pour protéger les détenteurs des différentes catégories d'actions.

²¹⁵ LCSA, art. 26 (2). Notons que ce capital déclaré peut être réduit, mais que cette réduction est elle aussi assujettie à des tests de solvabilité : LCSA, art. 38.

²¹⁶ (1992), 8 O.R. (3d) 734 (C.J. Gen. Div.), par. 33.

²¹⁷ Paul MARTEL, *La société par actions au Québec*, vol. 1, « Les aspects juridiques », Montréal, Wilson et Lafleur/Martel, 2011, n° 18-23. Voir, cependant, *Unisource Canada Inc. (c.o.b. Barber-Ellis Fine Papers) v. Hongkong Bank of Canada*, préc., note 211.

Les paiements visés par la restriction sont autorisés par le conseil d'administration, qui ne peut déléguer ce pouvoir²¹⁸. La loi assure la sanction de ces limites aux paiements aux actionnaires en imposant une responsabilité aux administrateurs et, subsidiairement, par un mécanisme de restitution. En effet, les administrateurs qui approuvent l'adoption d'une résolution autorisant un paiement alors qu'il existe des motifs raisonnables de croire que les tests de solvabilité ne sont pas rencontrés « [s]ont solidairement tenus de restituer à la société les sommes en cause non encore recouvrées »²¹⁹. Toutefois, l'administrateur tenu responsable peut « demander au tribunal une ordonnance obligeant les bénéficiaires, notamment les actionnaires, à lui remettre les fonds ou biens reçus » en violation des restrictions²²⁰.

Enfin, mentionnons que la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* prévoit des dispositions semblables à celles des législations sur les sociétés par actions. Cette loi édicte que « [l]e tribunal peut accorder un jugement au syndic contre les administrateurs de la personne morale, solidairement, pour le montant du dividende ou du prix de rachat ou d'achat » lorsque cette opération « a été effectuée à un moment où elle était insolvable ou l'a rendue insolvable »²²¹. Pour s'exonérer, les administrateurs peuvent toutefois faire la preuve « que la personne

²¹⁸ LCSA, art. 115 (3) d) et e).

²¹⁹ LCSA, art. 118 (2).

²²⁰ LCSA, art. 118 (4).

²²¹ LFI, art. 101 (1) et (2).

morale n'était pas insolvable au moment de la transaction et que celle-ci ne la rendait pas insolvable » ou « qu'ils avaient des motifs raisonnables de croire que la transaction était faite à un moment où elle n'était pas insolvable ou ne la rendait pas insolvable »²²². Nous constatons ainsi toute l'importance que joue la responsabilité des membres du conseil d'administration dans la mise en œuvre des règles de protection du patrimoine.

*La liquidation, la faillite et les arrangements
avec les créanciers*

Lorsqu'une société cesse d'exister, les règles de liquidation et de faillite accordent la priorité aux créanciers sur les actifs sociaux. La législation prévoit également des processus d'arrangements avec les créanciers qui, sans mettre fin à l'existence de la société, restructurent les droits des parties prenantes, dont les créanciers, faisant en quelque sorte renaître la société.

D'abord, les actionnaires ou le conseil d'administration peuvent proposer la liquidation et dissolution de la société, qui doit alors être approuvée par les actionnaires²²³. Le cas échéant, la société envoie avis à ses créanciers, recouvre ses biens, désintéresse ses créanciers ou constitue une provision suffisante pour les payer et répartit le reliquat de l'actif entre les actionnaires²²⁴. Au cours de

²²² LFI, art. 101 (5).

²²³ LCSA, art. 211.

²²⁴ LCSA, art. 211 (7).

cette liquidation, un créancier peut demander au tribunal qu'il surveille le processus, notamment par la nomination d'un liquidateur²²⁵. L'ensemble des législations canadiennes renferment un tel processus de liquidation et dissolution volontaire²²⁶, qui ne s'applique qu'aux sociétés en mesure d'honorer ses obligations²²⁷.

En situation d'insolvabilité²²⁸, la mécanique normale d'obtention d'un jugement, de saisie, puis de vente en justice devient coûteuse et chaotique : les créanciers entreprendront un chassé-croisé de demandes en justice et saisies²²⁹. De plus, quand la valeur de réalisation des actifs du débiteur est inférieure à la valeur de son entreprise, la saisie et vente en justice d'un actif nuit à l'ensemble des créanciers; il vaudrait mieux la restructurer²³⁰. La *Loi sur la faillite et*

²²⁵ LCSA, art. 211 (8), 220 et 221.

²²⁶ *Business Corporations Act*, S.B.C. 2002, c. 57, s. 319; *Business Corporations Act*, R.S.A. 2000, c. B-9, s. 212; *The Business Corporations Act*, R.S.S. 1978, c. B-10, s. 204; *The Corporations Act*, C.C.S.M., c. C225, s. 204; *Business Corporations Act*, R.S.O. 1990, c. B.16, s. 193; LSAQ, art. 308 et 309; *Business Corporations Act*, S.N.B. 1981, c. B-9.1, s. 137 (3); *Companies Act*, R.S.N.S. 1989, c. 81, s. 137; *Companies Act*, R.S.P.E.I. 1988, c. C-14, s. 74; *Corporations Act*, R.S.N.L. 1990, c. C-36, s. 334.

²²⁷ LCSA, art. 208 (2).

²²⁸ LFI, art. 2 « personne insolvable ».

²²⁹ Thomas H. JACKSON, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Washington, Beard Books, 2001, p. 10 : « The basic problem that bankruptcy law is designed to handle, both as a normative matter and as a positive matter, is that the system of individual creditor remedies may be bad for the creditor *as a group* when there are not enough assets to go around. » Italiques de l'auteur.

²³⁰ *Id.*, p. 14 : « The use of individual creditor remedies may to a piecemeal dismantling of a debtor's business by the untimely removal of necessary operating assets. To the extent that a non-piecemeal collective process (whether in the form of a liquidation of reorganization) is likely to increase the aggregate value of the pool of assets, its substitution for individual remedies would be advantageous to the creditors as a group. »

l'insolvabilité et la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*²³¹ remédient à ces deux problématiques. On y prévoit la suspension des procédures contre le débiteur²³² et des processus d'arrangements avec les créanciers²³³. Ces arrangements, si les créanciers y consentent collectivement²³⁴, peuvent reporter l'exigibilité des créances, en réduire le montant ou les convertir en actions.

À défaut d'arrangement, la loi passe en mode liquidation : la faillite. Cette dernière, qui peut être volontaire ou forcée²³⁵, provoque la dévolution du patrimoine social à un tiers²³⁶, le syndic, qui liquide celui-ci et distribue les montants réalisés aux créanciers²³⁷. Le syndic administre alors le patrimoine du débiteur dans l'intérêt de l'ensemble des créanciers²³⁸. Conséquemment, il peut demander au tribunal de déclarer inopposable à son égard les traitements

²³¹ L.R.C. 1985, c. C-36.

²³² LFI, art. 69 et 69.1; *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, L.R.C. 1985, c. C-36, art. 11.02 et 11.03.

²³³ La *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* prévoit un « arrangement », tandis que la LFI permet une « proposition concordaire ». Le rejet d'une proposition concordaire par les créanciers entraîne la faillite, ce qui n'est pas le cas d'un arrangement en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*.

²³⁴ Dans le cas d'une proposition concordaire, celle-ci doit être approuvée par les différentes catégories de créanciers à majorité en nombre et à majorité des deux tiers en valeur (LFI, art. 54 (2)), puis homologuée par le tribunal, liant alors l'ensemble des créanciers visés (LFI, art. 62 (2)). La *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, préc., note 232, requiert que les créanciers approuvent le plan d'arrangement selon les mêmes modalités de vote (art. 6 (1)).

²³⁵ La faillite est volontaire lorsque le débiteur dépose un acte de cession de ses biens (LFI, art. 49), alors qu'elle est forcée lorsque provoquée par le dépôt d'une requête en faillite par un créancier (LFI, art. 43) suite à un acte de faillite (LFI, art. 42).

²³⁶ LFI, art. 71.

²³⁷ LFI, art. 30 et 136. Lors de la faillite, le débiteur « cesse d'être habile à céder ou autrement aliéner ses biens qui doivent [...] immédiatement passer et être dévolus au syndic » (LFI, art. 71).

²³⁸ *Mercury c. A. Marquette & Fils inc.*, [1977] 1 R.C.S. 547.

préférentiels²³⁹, les opérations sous-évaluées²⁴⁰, certaines cessions de créances comptables²⁴¹, ainsi que les paiements de dividendes et rachats d'actions de sociétés par actions insolvables²⁴², des recours prévus à la LFI. De plus, « le syndic est autorisé à se prévaloir de tous les droits et recours prévus par [d'autres lois ou règles de droit], qui sont supplémentaires et additionnels aux droits et recours prévus par la [LFI] »²⁴³. Par exemple, il peut se prévaloir de l'action oblique du *Code civil du Québec*²⁴⁴, du *Fraudulent Preferences Act*²⁴⁵, poursuivre les administrateurs²⁴⁶ ou entreprendre un recours en cas d'abus²⁴⁷. Finalement, l'ensemble de ces recours peut être intenté par le créancier lorsque « le syndic refuse ou néglige d'intenter ces procédures »²⁴⁸. Une catégorie particulièrement intéressante de ces recours de droit commun a trait à la protection du patrimoine du débiteur.

²³⁹ LFI, art. 95.

²⁴⁰ LFI, art. 96.

²⁴¹ LFI, art. 98.1.

²⁴² LFI, art. 101.

²⁴³ LFI, art. 72.

²⁴⁴ *Banque canadienne impériale de commerce c. Dorais (syndic)* (1996), 48 C.B.R. (3d) 146 (C.S. Qc.).

²⁴⁵ R.S.S. 1978, c. F-21; *Kozan Furniture (Yorkton) Ltd. (syndic) c. Countrywide Factors Ltd.*, [1978] 1 R.C.S. 753.

²⁴⁶ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise, préc.*, note 2.

²⁴⁷ *Olympia & York Developments Ltd. (Trustee of) v. Olympia & York Realty Corp.* (2001), 16 B.L.R. (3d) 74 (Ont. S.C.J.), par. 30, conf. par 2003 CanLII 25511 (Ont. C.A.), par. 45, cité et approuvé par *Dylex Ltd. (Trustee of) v. Anderson* (2003), 32 B.L.R. (3d) 295 (Ont. S.C.J.), par. 15.

²⁴⁸ LFI, art. 38.

1.2.1.2 Le droit commun

À l’instar du droit des sociétés, le droit commun comporte plusieurs mécanismes de protection du patrimoine social, accordant au créancier « un certain droit d’ingérence dans le patrimoine de son débiteur »²⁴⁹, selon Lluelles et Moore. Toutefois, comme le mentionne la juge Bich, le « droit d’ingérence du créancier dans les affaires de son débiteur doit demeurer relativement exceptionnel », de sorte que « la prudence reste de mise »²⁵⁰ en ces matières. En droit fédéral, examinons les opérations sous-évaluées et traitements préférentiels de la *Loi sur la faillite et l’insolvabilité*, alors qu’en droit provincial, notre attention se tournera vers l’action en inopposabilité et l’action oblique du *Code civil du Québec*, ainsi que les aliénations et préférences frauduleuses de common law.

Les recours de la Loi sur la faillite et l’insolvabilité

Depuis les modifications de 2007 à la *Loi sur la faillite et l’insolvabilité*, le syndic – ou le créancier lorsque le syndic refuse ou néglige d’agir²⁵¹ – peut se prévaloir de deux régimes : les traitements préférentiels et les opérations sous-

²⁴⁹ Didier LLUELLES et Benoît MOORE, *Droit des obligations*, 2^e éd., Montréal, Thémis, 2012, n° 2817.

²⁵⁰ *Duchesne c. Demers*, 2004 CanLII 39140 (C.A. Qc.), par. 38.

²⁵¹ LFI, art. 38.

évaluées. Mentionnons que ces dispositions sont intégrées par renvoi à la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*²⁵².

Ainsi, la LFI prescrit que « [s]ous réserve des autres dispositions de la présente loi, toutes les réclamations établies dans la faillite sont acquittées au prorata »²⁵³. Elle applique également ce principe rétroactivement en permettant au syndic d'obtenir l'inopposabilité de certains traitements²⁵⁴ préférentiels envers un créancier survenus avant la faillite du débiteur, alors que ce dernier était insolvable²⁵⁵. La situation typique où un créancier reçoit un traitement préférentiel est lorsqu'il est payé, alors que les autres créanciers ne le sont pas²⁵⁶. La législation couvre deux ensembles de circonstances : les traitements préférentiels « en faveur d'un créancier avec qui [le débiteur] n'a aucun lien de dépendance »²⁵⁷ et, inversement, ceux en faveur d'un créancier avec qui le débiteur a un tel lien²⁵⁸.

²⁵² L.R.C. 1985, c. C-36, art. 36.1.

²⁵³ LFI, art. 141.

²⁵⁴ La LFI emploie les termes « transfert de biens », « affectation de biens à une charge », « paiement », « obligation contractée », « service rendu » et « instance judiciaire ». Nous désignons ces concepts par l'expression « traitement ».

²⁵⁵ LFI, art. 95. Pour la définition d'insolvabilité, voir LFI, art. 2 « personne insolvable »; Lloyd W. HOULDEN, Geoffrey B. MORAWETZ et Janis P. SARRA, *The 2012-2013 Annotated Bankruptcy and Insolvency Act*, Toronto, Carswell, 2012, p. 448.

²⁵⁶ L. W. HOULDEN, G. B. MORAWETZ et J. P. SARRA, préc., note 255, p. 550.

²⁵⁷ LFI, art. 95 (1) a).

²⁵⁸ LFI, art. 95 (1) b).

La question du lien de dépendance, qui fait l'objet d'une définition législative élaborée²⁵⁹, gravite autour de la notion de contrôle et des liens familiaux. Lorsqu'un tel lien est présent entre le débiteur et un créancier, le simple fait qu'un traitement en faveur de ce créancier ait « pour effet de procurer à celui-ci une préférence sur un autre créancier » suffit pour le rendre inopposable au syndic²⁶⁰. Toutefois, ce traitement doit survenir « au cours de la période commençant à la date précédant de douze mois la date de l'ouverture de la faillite et se terminant à la date de la faillite »²⁶¹.

Si le débiteur et le créancier n'ont pas de lien de dépendance – *are dealing at arm's length*, selon l'expression consacrée chez les *common lawyers* –, l'inopposabilité du traitement envers ce créancier s'obtient à des conditions plus strictes. D'abord, le traitement doit intervenir « au cours de la période commençant à la date précédant de trois mois la date de l'ouverture de la faillite et se terminant à la date de la faillite »²⁶². En outre, le traitement doit être fait « en vue de procurer » une préférence au créancier sur un autre créancier²⁶³. Cela signifie que le débiteur doit avoir l'intention de procurer une préférence à l'un de ces créanciers²⁶⁴. À ce sujet, la LFI prévoit une présomption réfragable d'intention

²⁵⁹ LFI, art. 4.

²⁶⁰ LFI, art. 95 (1) b).

²⁶¹ LFI, art. 95 (1) b). Voir LFI, art. 2 « ouverture de la faillite ».

²⁶² LFI, art. 95 (1) a).

²⁶³ LFI, art. 95 (1) a).

²⁶⁴ *G. S. & D. Construction Ltd. (syndic) c. Alexander*, [1976] 2 R.C.S. 168, citant avec approbation *Salter & Arnold Ltd. v. Dominion Bank*, [1926] S.C.R. 621, 625 : « It is settled law that the

lorsque le traitement « a pour effet de procurer une préférence »²⁶⁵. Cette présomption peut être repoussée en démontrant que le débiteur a fait la transaction dans le cours normal de ses affaires²⁶⁶, par exemple si le traitement particulier du créancier permettait au débiteur de profiter de conditions de paiement intéressantes ou de s'assurer d'un approvisionnement continu de produits ou de services²⁶⁷. La jurisprudence admet toutefois que le créancier qui recolt le traitement puisse faire échec à inopposabilité en établissant qu'il croyait raisonnablement que le paiement reçu allait permettre au débiteur de s'extirper de ses difficultés financières²⁶⁸.

Le deuxième recours de la LFI concerne l'opération sous-évaluée, qui s'entend comme une « disposition de biens ou fourniture de services pour laquelle le débiteur ne reçoit aucune contrepartie ou en reçoit une qui est manifestement inférieure à la juste valeur marchande de celle qu'il a lui-même donnée »²⁶⁹. Dans certaines situations, la LFI édicte que « le tribunal peut, s'il estime que le débiteur a conclu une opération sous-évaluée, déclarer cette opération inopposable

intention to give a preference envisaged by s. 31 is an intention in fact, and it must be an intention entertained by the debtor. »

²⁶⁵ LFI, art. 95 (2).

²⁶⁶ *Mainland Lumber Ltd. (Trustee of) v. Weldwood of Canada Sales* (1983), 48 C.B.R. (N.S.) 83 (Ont. H.C.J.).

²⁶⁷ *Norris (Re)* (1994), 23 Alta. L.R. (3d) 397 (Q.B.).

²⁶⁸ *123789 Canada Inc. (c.o.b. Ottawa Heat Pump and Thermo Technique G.P. Enr.) (syndic) c. Saint-Laurent*, (1985), 56 C.B.R. (N.S.) 211 (C.S. Qc.).

²⁶⁹ LFI, art. 2 « opération sous-évaluée ».

au syndic »²⁷⁰. Il s'agit d'un régime juridique nouveau – en vigueur depuis 2009 – qui remplace les anciens articles 91 et 100²⁷¹, de sorte que peu de jurisprudence l'interprète. Malgré tout, la disposition réfère à des concepts existants : l'insolvabilité²⁷² et l'intention de frauder ou de frustrer un créancier ou d'en retarder le désintéressement. Nous étayerons cette dernière notion lors de notre analyse de la doctrine des aliénations frauduleuses de common law²⁷³.

Comme pour les traitements préférentiels, la loi crée deux régimes d'inopposabilité des opérations sous-évaluées, selon la présence d'un lien de dépendance entre le débiteur et le tiers parti à l'opération. S'il y a lien de dépendance et que l'opération a eu lieu au cours de la période commençant à la date précédant d'un an la date de l'ouverture de la faillite et se terminant à la date de la faillite, celle-ci est inopposable au syndic²⁷⁴. Au-delà de ce délai, jusqu'à la date précédant de cinq ans la date de l'ouverture de la faillite, l'opération est inopposable, dans le cas où le débiteur (i.) était insolvable au moment de l'opération, ou l'est devenu en raison de celle-ci ou (ii.) avait l'intention de frauder ou de frustrer un créancier ou d'en retarder le désintéressement²⁷⁵.

²⁷⁰ LFI, art. 96 (1).

²⁷¹ *Loi modifiant la Loi sur la faillite et l'insolvabilité, la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, la Loi sur le Programme de protection des salariés et le chapitre 47 des Lois du Canada (2005)*, L.C. 2007, c. 36, art. 43.

²⁷² LFI, art. 2 « personne insolvable ».

²⁷³ Voir, *infra*, p. 75.

²⁷⁴ LFI, art. 96 (1) b) (i).

²⁷⁵ LFI, art. 96 (1) b) (ii).

En l'absence de lien de dépendance, les conditions d'inopposabilité sont plus restreintes²⁷⁶. Premièrement, l'opération doit avoir eu lieu au cours de la période commençant à la date précédant d'un an la date de l'ouverture de la faillite et se terminant à la date de la faillite. Deuxièmement, le débiteur devait être insolvable au moment de l'opération ou l'être devenu en raison de celle-ci. Troisièmement, il devait avoir l'intention de frauder ou de frustrer un créancier ou d'en retarder le désintéressement. Examinons maintenant des institutions semblables du droit commun, qui ont de loin précédé la LFI.

L'action en inopposabilité et l'action oblique

Le *Code civil* prescrit que « [l]e créancier dont la créance est certaine²⁷⁷, liquide²⁷⁸ et exigible peut, au nom de son débiteur, exercer les droits et actions de celui-ci, lorsque le débiteur, au préjudice du créancier, refuse ou néglige de les exercer »²⁷⁹; il s'agit de l'action oblique. Grâce à celle-ci, le créancier peut « combattre l'incurie ou la négligence du débiteur qui laisse son patrimoine se détériorer, en refusant ou négligeant d'y faire entrer des valeurs économiques

²⁷⁶ LFI, art. 96 (1) a).

²⁷⁷ Une créance est certaine lorsque la créance n'est pas conditionnelle (CCQ, art. 1627) et « que le débiteur ne dispose pas d'argument sérieux à faire valoir pour mettre en doute l'existence son obligation » (Jean-Louis BAUDOUIN et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 6^e éd., par Pierre-Gabriel JOBIN, avec la collab. de Nathalie VÉZINA, Cowansville, Yvon Blais, 2005, p. 718, cité avec approbation par *Entreprises André Boisvert inc. c. Groupe Batek inc.*, 2006 QCCQ 6828, par. 27).

²⁷⁸ Une créance est liquide lorsque son montant peut « être déterminé lors du jugement sur l'action oblique » (Jean-Louis BAUDOUIN et Pierre-Gabriel JOBIN, *Les obligations*, 7^e éd., par Pierre-Gabriel JOBIN et Nathalie VÉZINA, Cowansville, Yvon Blais, 2013, n° 882). Selon ces auteurs, la créance qui découle de l'obligation de réparer le préjudice causé à autrui n'est pas liquide tant qu'elle n'a pas fait l'objet d'un jugement.

²⁷⁹ CCQ, art. 1627.

auxquelles il a droit ou de faire valoir ses droits contre ses propres débiteurs »²⁸⁰. L'action oblique est « vouée à assurer une certaine diligence du débiteur dans la gestion de son patrimoine »²⁸¹.

Baudouin, Jobin et Vézina enseignent que le créancier « doit, tout d'abord, justifier de son intérêt à intenter l'action oblique »²⁸². Sur la base de ce principe, le juge Fortin de la Cour supérieure tranche que « [l]e créancier doit [...] soulever, comme mesure de son intérêt, l'état d'insolvabilité de son débiteur »²⁸³. Malgré cette décision, la doctrine affirme majoritairement que l'insolvabilité du débiteur n'est pas l'unique situation où un créancier peut subir un préjudice de l'inaction de son débiteur²⁸⁴. À la lumière de notre exposé sur certains changements dans la stratégie d'affaires affectant la répartition des risques²⁸⁵, nous pouvons concevoir de nombreuses situations préjudiciables pour le créancier où l'insolvabilité de son débiteur n'est pas pour autant en jeu.

²⁸⁰ J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 876.

²⁸¹ D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2858.

²⁸² J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 881.

²⁸³ *Pomerleau c. 2319-8419 Québec Inc.*, [1989] R.J.Q. 137 (C.S.), par. 31. Voir *Industries Remac inc. c. Constructions CLD (1985) inc.*, 2007 QCCS 3353, par. 82.

²⁸⁴ Vincent KARIM, *Les obligations*, vol. 2, 2e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2009, p. 861; J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 881; D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2820. *Contra* : Jean PINEAU, Danielle BURMAN et Serge GAUDET, *Théorie des obligations*, 4e éd., Montréal, Thémis, 2001, n° 489.

²⁸⁵ Voir, *supra*, section 1.1.2.3.

Une autre condition d'ouverture de l'action oblique est la preuve que le débiteur « refuse ou néglige » d'exercer ses droits ou actions²⁸⁶. Cela nécessite que le tribunal examine la gestion que fait le débiteur de son patrimoine. Lorsque ce débiteur est une société par actions, cela signifie fort probablement un examen de la gestion de l'entreprise²⁸⁷.

Une deuxième institution civiliste protégeant le patrimoine du débiteur est l'action en inopposabilité, selon laquelle « [l]e créancier, s'il en subit un préjudice, peut faire déclarer inopposable à son égard l'acte juridique que fait son débiteur en fraude de ses droits »²⁸⁸. En plus des conditions relatives à la créance²⁸⁹ et aux délais²⁹⁰, cette action comporte deux conditions d'ouverture : un préjudice subi par le créancier et un acte fait en fraude de ses droits²⁹¹.

Il est évident que lorsque le débiteur se rend insolvable ou aggrave son insolvabilité, son créancier en éprouve un préjudice. Mais, s'il diminue la valeur de son patrimoine – sans pour autant se rendre insolvable –, cause-t-il un préjudice à son créancier ? La question reçoit une réponse affirmative pour la

²⁸⁶ CCQ, art. 1627 al. 1.

²⁸⁷ La doctrine propose « de distinguer entre l'exercice d'une option, qui découle d'un droit existant – et qui est incontestablement du domaine de l'action oblique –, de l'exercice d'une simple faculté, qui relevant de la liberté de gestion du débiteur, ne peut faire partie du pouvoir d'ingérence du créancier » : D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2826.

²⁸⁸ CCQ, art. 1631.

²⁸⁹ CCQ, art. 1634.

²⁹⁰ CCQ, art. 1635.

²⁹¹ *Duchesne c. Demers*, préc., note 250, par. 26.

Cour d'appel. Dans *Duchesne c. Demers*, la juge Bich tranche que le débiteur qui « diminue ou fragilise son patrimoine » commet un acte préjudiciable à son créancier²⁹². Puis, elle définit ainsi ces deux comportements :

« On parlera de diminution du patrimoine lorsque le débiteur, par l'acte juridique attaqué, se rend insolvable ou aggrave son insolvabilité, mais aussi lorsque, insolvable ou pas, il se départ [*sic*] d'un bien à titre gratuit ou à vil prix ou s'engage dans un acte juridique sans contrepartie valable ou suffisante. On parlera plutôt de fragilisation lorsqu'il aliène un bien tangible en échange de valeurs volatiles (de l'argent, par exemple), faciles à dépenser, à dissimuler ou à soustraire aux recherches des créanciers, ou lorsque, par cette aliénation, il se défait de son seul ou de son principal actif saisissable et met ainsi en péril le recouvrement de la créance. »²⁹³

La notion de *préjudice au créancier* reçoit donc une acception large. Il peut y avoir préjudice au créancier en l'absence d'insolvabilité, et même sans aucune diminution de la valeur du patrimoine²⁹⁴. De même, « le paiement d'une obligation, même s'il n'appauvrit pas la valeur économique du patrimoine, appauvrit tout de même le gage des autres créanciers »²⁹⁵, de sorte qu'il cause un préjudice au créancier.

²⁹² *Id.*, par. 32.

²⁹³ *Id.*, par. 33.

²⁹⁴ D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2854 : « [I]l importe de donner un sens large à la notion d'acte d'appauvrissement. En réalité, il s'agit non seulement de l'acte qui diminue la valeur économique du patrimoine, mais tout acte qui *appauvrit le gage du créancier*, compromettant les possibilités du créancier d'être payé. » Italiques des auteurs. Voir aussi *Duchesne c. Demers*, préc., note 250, par. 38 : « [I]l faut que la notion de préjudice, dans le cadre de l'article 1631 C.c.Q., demeure assez large pour couvrir la variété des situations factuelles engendrées par l'ingéniosité de certains débiteurs et puisse même couvrir des situations où le débiteur se défait d'un bien à un prix juste. On ne peut en effet pas exclure a priori que ce genre d'acte soit susceptible, dans certaines circonstances, de causer préjudice au créancier. »

²⁹⁵ D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2857.

La deuxième condition d'ouverture de l'action en inopposabilité est la présence d'un acte juridique fait en fraude des droits du créancier. La fraude est une notion « fort difficile à définir avec précision »²⁹⁶ de l'aveu de Baudouin, Jobin et Vézina. Tout comme le concept de préjudice au créancier, « [i]l faut donner à la notion de fraude [...] une interprétation très large »²⁹⁷. Elle « se définit comme étant la simple connaissance [par le débiteur] du préjudice que l'on cause à ses créanciers »²⁹⁸, une opinion partagée par la doctrine²⁹⁹. La loi fournit également deux présomptions légales pour « faciliter »³⁰⁰ la preuve de l'acte frauduleux quant à un contrat. Premièrement, « [u]n contrat à titre gratuit ou un paiement fait en exécution d'un tel contrat est réputé fait avec l'intention de frauder, même si le cocontractant ou le créancier ignorait ces faits, dès lors que le débiteur est insolvable ou le devient au moment où le contrat est conclu ou le paiement effectué »³⁰¹. Deuxièmement, « [u]n contrat à titre onéreux ou un paiement fait en exécution d'un tel contrat est réputé fait avec l'intention de frauder si le

²⁹⁶ J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 911.

²⁹⁷ *Caisse populaire Desjardins Terrebonne c. Bibeau*, [1995] R.D.I. 347 (C.S.), par. 35.

²⁹⁸ *Id.*

²⁹⁹ J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 911 : « La position dominante, en doctrine et en jurisprudence, requiert simplement que le créancier démontre la conscience ou la connaissance chez le débiteur, au moment de la passation de l'acte, des répercussions négatives que cet acte peut avoir sur son patrimoine et du préjudice qu'il peut donc causer au créancier. »; D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2858 : « [La fraude] n'implique pas l'intention caractérisée de nuire au créancier – preuve psychologique difficile, voire impossible à présenter –, mais simplement la preuve que le débiteur avait conscience du préjudice que son acte allait causer au créancier. »

³⁰⁰ D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2858.

³⁰¹ CCQ, art. 1633. À titre gratuit signifie en échange d'aucune contrepartie (CCQ, art. 1381), mais aussi en échange d'une contrepartie « nettement inférieure aux actifs transférés » (*Cloutier c. Lagacé*, J.E. 2002-1789 (C.S.), par. 57). De plus, lorsqu'un acte peut être scindé, la partie « revêtant un caractère de gratuité » peut bénéficier de la présomption relative aux contrats à titre gratuit : J.-L. BAUDOUIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 913.

cocontractant ou le créancier connaissait l'insolvabilité du débiteur ou le fait que celui-ci, par cet acte, se rendait ou cherchait à se rendre insolvable »³⁰². Malgré l'emploi du terme « réputé »³⁰³, cette présomption de fraude est relative³⁰⁴.

Ces deux présomptions légales réfèrent à la notion d'insolvabilité, d'où l'intérêt de la définir, ce que fait la Cour d'appel dans *Banque Nationale du Canada c. Bitar*³⁰⁵. Le juge Forget y examine d'abord la définition de « personne insolvable » de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*³⁰⁶ puis affirme que le « droit civil ne comporte pas une telle définition »³⁰⁷. Conséquemment, les tribunaux ont « discrétion pour apprécier toutes les circonstances pertinentes et conclure à l'insolvabilité »³⁰⁸.

Les aliénations et préférences frauduleuses

« [P]ersons must be just before they are generous, and [...] debts must be paid before gifts can be made. »³⁰⁹

La législation des provinces de common law renferme deux institutions de protection de l'*estate* du débiteur³¹⁰. D'abord, la common law canadienne

³⁰² CCQ, art. 1632.

³⁰³ Voir CCQ, art. 2847 al. 2 : « [La présomption légale] qui concerne des faits présumés est simple et peut être repoussée par une preuve contraire; celle qui concerne des faits réputés est absolue et aucune preuve ne peut lui être opposée. »

³⁰⁴ D. LLUELLES et B. MOORE, préc., note 249, n° 2862; J.-L. BAUDOIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 914.

³⁰⁵ 2000 CanLII 11303 (C.A. Qc.).

³⁰⁶ LFI, art. 2 « personne insolvable ».

³⁰⁷ *Banque Nationale du Canada c. Bitar*, préc., note 305, par. 40.

³⁰⁸ *Id.*

³⁰⁹ *Freeman v. Pope* (1870), L.R. 5 Ch.App. 538, 540.

incorpore le droit britannique des aliénations frauduleuses (*fraudulent conveyances*)³¹¹, particulièrement la *Fraudulent Conveyances Act 1571*³¹². Plusieurs provinces canadiennes reprennent le libellé de cette loi³¹³, alors que, dans les autres provinces, la *Fraudulent Conveyances Act 1571* est encore en vigueur³¹⁴. Selon ces législations, toute aliénation faite « dans l'intention de frustrer, d'entraver ou de frauder des créanciers »³¹⁵ est inopposable aux créanciers du débiteur. Par contre, cette règle est inapplicable lorsque l'aliénation est faite « de bonne foi moyennant contrepartie valable, à une personne qui, au moment de la cession, n'avait pas connaissance de l'intention » frauduleuse du débiteur³¹⁶. Précisons que l'exigence relative à la validité de la contrepartie ne

³¹⁰ Sur cette question, voir C.R.B. DUNLOP, *Creditor and Debtor Law in Canada*, 2e éd., Scarborough, Carswell, 1995; M.A. SPRINGMAN, George R. STEWART et J.J. MORRISON, *Frauds on Creditors: Fraudulent Conveyances and Preferences*, Toronto, Carswell, feuilles mobiles.

³¹¹ *Millar v. McTaggart* (1891), 20 O.R. 617 (C.A.).

³¹² 13 Eliz. 1, c. 5 (R.-U.).

³¹³ *Fraudulent Conveyance Act*, R.S.B.C. 1996, c. 163 (C.-B.); *Fraudulent Conveyances Act*, C.C.S.M., c. F160 (Man.); *Fraudulent Conveyances Act*, R.S.N.L. 1990, c. F-24 (Nfld.); *Fraudulent Conveyances Act*, R.S.O. 1990, c. F.29 (Ont.).

³¹⁴ *Banque Royale du Canada c. Nord-Américaine, Cie d'assurance-vie*, [1996] 1 R.C.S. 325, par. 62-63.

³¹⁵ Il s'agit de la traduction de « made with intent to defeat, hinder, delay or defraud creditors » donnée par le législateur ontarien : *Loi sur les cessions en fraude des droits des créanciers*, L.R.O. 1990, c. F.29, art. 2.

³¹⁶ *Id.*, art. 3; *Fraudulent Conveyances Act 1571*, préc., note 312, s. 6 : « Provided that this act or anything therein contained shall not extend to any estate or interest in land, tenements, hereditaments, leases, rents, commons, profits, goods or chattels, had, made, conveyed or assured, or hereafter to be had, made, conveyed or assured, which estate or interest is or shall be, upon good consideration and bona fide, lawfully conveyed or assured to any person or persons, or bodies politic or corporate, not having at the time of such conveyance or assurance to them made any manner of notice or knowledge of such covin, fraud or collusion as is aforesaid. »

signifie pas que celle-ci doit être d'une valeur proportionnelle, pourvu qu'elle ne soit pas symbolique (*nominal*)³¹⁷.

Lorsqu'il n'y a pas de contrepartie, seule l'intention du débiteur de frustrer, entraver ou frauder ses créanciers est pertinente³¹⁸. Quand le débiteur est une société par actions, l'intention du débiteur est celle de son âme dirigeante³¹⁹. Selon le précédent britannique *Freeman v. Pope*, la preuve de cette intention peut être apportée par l'effet de l'aliénation :

« [I]f the necessary effect of the instrument was to defeat, hinder, or delay the creditors, that necessary effect was to be considered as evidencing an intention to do so. »³²⁰

Cette présomption d'intention est toutefois tempérée par un arrêt subséquent, l'affaire *Ex Parte Mercer*, admettant qu'en certaines circonstances, un débiteur puisse ne pas vouloir les conséquences de ses actes³²¹. Les tribunaux canadiens

³¹⁷ *Banque d'Hochelaga v. Potvin*, [1924] 1 D.L.R. 678 (Alta. C.A.). Une contrepartie valable est une des exigences de validité d'un contrat : « In every action on the case, there are three things considerable: consideration, promise and breach of promise. » (*Golding's Case* (1586), 2 Leon. 72, 74). Les tribunaux définissent ainsi une contrepartie valable : « A valuable consideration, in the sense of the law, may consist either in some right, interest, profit, or benefit accruing to the one party, or some forbearance, detriment, loss or responsibility, given, suffered, or undertaken by the other. » (*Currie v. Misa* (1875), L.R. 10 Ex 153, 162 (H.L.)).

³¹⁸ *Freeman v. Pope*, préc., note 309.

³¹⁹ *Optical Recording Laboratories Inc. v. Digital Recording Corp.*, (1990) 1 O.R. (3d) 131 (C.A.).

³²⁰ *Freeman v. Pope*, préc., note 309, 540.

³²¹ *Ex Parte Mercer; In Re Wise* (1886), 17 Q.B.D. 290, 298 : « It is said that it is a necessary inference that a man intends the natural and necessary result of his acts. If you want to find out the intention in a man's mind, of course you cannot look into his mind, but, if circumstances are proved from which you believe that he had a particular intention, you infer as a matter of fact that he had that intention. No doubt, in coming to a particular conclusion as to the intention in a man's mind, you should take into account the necessary result of the acts which he has done. [...]. But, if other circumstances make you believe that the man did not intend to do that which you are asked to find that he did intend, to say that, because that was the necessary result of what he did, you must find, contrary to the other evidence, that he did

tranchent également en ce sens³²². Tout de même, de l'avis de Springman, Stewart et Morrison, l'effet de l'aliénation est l'élément déterminant³²³.

En revanche, quand l'aliénation est faite en échange d'une contrepartie – ce qui ne signifie pas que la contrepartie est d'une juste valeur, rappelons-le –, l'intention frauduleuse doit exister tant chez le débiteur, que chez le tiers. Pour la Cour suprême, la connaissance qu'a le tiers de l'intention frauduleuse du débiteur n'est pas suffisante³²⁴. Selon la jurisprudence canadienne, il faut que le tiers participe à la fraude du débiteur³²⁵. Afin de cerner l'intention frauduleuse du débiteur et, le cas échéant, du tiers, les tribunaux recourent à la doctrine des signes distinctifs de fraude (*badges of fraud*) : en présence d'indices de fraude, il y a présomption de fraude³²⁶. Parmi ces indices, mentionnons la disproportion entre la valeur de la contrepartie et de celle des biens aliénés, ainsi que la relation entre les parties à l'acte³²⁷. Enfin, le créancier dont la créance est née après l'acte

actually intend to do it, is to ask one to find that to be a fact which one really believes to be untrue in fact. »

³²² *Mandryk v. Merko* (1971), 19 D.L.R. (3d) 238 (Man. C.A.), par. 9. Voir C. MORIN, préc., note 189, n° HDC-107.

³²³ M.A. SPRINGMAN, G. R. STEWART et J.J. MORRISON, préc., note 310, p. 13-9.

³²⁴ *Mulcahy v. Archibald* (1898), 28 S.C.R. 523 : « The statute of Elizabeth while making void transfers, the object of y which is to defeat or delay creditors, does not make void but expressly protects them in the interest of transferees who have given valuable consideration therefor, and it has been decided over and over again that knowledge on the part of such a transferee of the motive or design of the transferor is not conclusive of bad faith or will not preclude him from obtaining the benefit of his security. »

³²⁵ C.R.B. DUNLOP, préc., note 310, p. 612 : « the purchaser being privy or party to the fraudulent intent or concurring in it ».

³²⁶ *Koop v. Smith* (1915), 51 S.C.R. 554; C.R.B. DUNLOP, préc., note 310, p. 613.

³²⁷ *Solomon v. Solomon et al.* (1977), 16 O.R. (2d) 769 (H.C.J.), par. 17-19. Le juge Krever mentionne également huit autres indices.

frauduleux est tout de même protégé par la doctrine des aliénations frauduleuses lorsque le débiteur avait une intention frauduleuse à son égard ou envers l'ensemble des créanciers postérieurs³²⁸.

Ensuite, la législation des provinces de common law contient des *fraudulent preferences acts*. En effet, la *Fraudulent Conveyances Act 1571*³²⁹ et ses équivalents canadiens ne proscrivent pas l'octroi d'une préférence à un créancier particulier par le débiteur. C'est le rôle des *fraudulent preferences acts* de protéger les créanciers contre ce type de conduite : toutes les provinces de common law – à l'exception du Manitoba – en ont une³³⁰. La principale disposition de ces législations prescrit qu'un débiteur insolvable ou à veille de l'être ne peut transférer la propriété d'un bien à un créancier ou le payer « dans l'intention de lui procurer une préférence déloyale »³³¹. De plus, elle édicte une présomption d'intention lorsque l'acte est contesté dans un certain délai variant selon les juridictions ou si, à l'intérieur de ce délai, le débiteur fait cession de ses biens au profit de ses créanciers en général³³². L'insolvabilité réfère à l'impossibilité pour

³²⁸ *Dancey v. Brown* (1914), 19 D.L.R. 862 (Ont. C.A.); *Hopkinson v. Westerman* (1919), 48 D.L.R. 597 (Ont. C.A.). Voir C.R.B. DUNLOP, préc., note 310, p. 619-623.

³²⁹ Préc., note 312.

³³⁰ *Fraudulent Preference Act*, R.S.B.C. 1996, c. 164 (C.-B.); *Fraudulent Preferences Act*, R.S.A. 2000, c. F-24 (Alta.); *Fraudulent Preferences Act*, R.S.S. 1978, c. F-21 (Sask.); *Assignments and Preferences Act*, R.S.O. 1990, c. A.33 (Ont.); *Assignments and Preferences Act*, R.S.N.B. 1973, c. A-16 (N.-B.); *Assignments and Preferences Act*, R.S.N.S. 1989, c. 25 (N.-É.); *Frauds on Creditors Act*, R.S.P.E.I. 1988, c. F-15 (Î.-P.-É.); *Judgment Enforcement Act*, S.N.L. 1996, c. J-1.1, Part XIII (T.-N.-L.).

³³¹ *Loi sur les cessions et préférences*, L.R.O. 1990, c. A.33, art. 4 (2).

³³² *Id.*, art. 4 (3).

le débiteur d'acquitter ses dettes à échéance et au fait que son actif d'une valeur inférieure à son passif³³³. Ayant vu que le droit commun et le droit des sociétés protègent le patrimoine social, attardons-nous à l'encadrement offert par les devoirs et la responsabilité des administrateurs.

1.2.2 Les devoirs et la responsabilité des administrateurs

Auparavant, les règles relatives au patrimoine social limitaient l'aide financière qu'une société pouvait octroyer à ces actionnaires³³⁴. Lors de l'abrogation de ce régime en 2001, Industrie Canada mentionne que les devoirs des administrateurs protègent tout de même les créanciers et actionnaires minoritaires contre l'aide financière abusive³³⁵. Cette justification n'est pas étonnante : « [é]tant donné son rôle névralgique, le conseil d'administration fait l'objet d'un encadrement particulier dans la législation sur les sociétés »³³⁶. Nous allons survoler cet encadrement en explorant d'abord les devoirs de diligence et loyauté qu'impose la législation sur les sociétés (1.2.2.1), puis la responsabilité découlant de ces devoirs (1.2.2.2). Nous verrons ensuite que la question de la

³³³ *Scantlebury (Re)* (1996), 146 Nfld. & P.E.I.R. 337 (S.C. Ap. Div.), par. 15 et 16.

³³⁴ Voir Wayne D. GRAY, « Creditors, Losers under CBCA Reform but Winners in Judge-Made Corporate Law », (2003) 39 *Can. Bus. L.J.* 92, 93-108.

³³⁵ Gérald LAFRENIÈRE et Margaret SMITH, « Projet de loi S-11 : Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois », Parlement du Canada, Division du droit et du gouvernement, résumé législatif LS-389F, 23 février 2001, en ligne : <[goo.gl/DegdhA](http://www.goo.gl/DegdhA)>, p. 4 : « L'article 26 du projet de loi abrogerait la disposition en question. Cette modification repose sur le raisonnement qu'à cause du libellé actuel les comptables et les juristes ont beaucoup de difficulté à fournir une opinion sans réserve. Malgré cette abrogation, les administrateurs sont de toute façon tenus par la loi, en tant que fiduciaires, d'agir au mieux des intérêts de la société, sous peine d'être poursuivis, ce qui, semble-t-il, présente des garanties suffisantes. »

³³⁶ R. CRÈTE et S. ROUSSEAU, préc., note 34, n° 835.

responsabilité des administrateurs dépasse largement le droit des sociétés. L'imposition de contraintes juridiques aux administrateurs peut également découler de l'existence d'une relation fiduciaire d'origine jurisprudentielle (1.2.2.3), de la responsabilité du mandataire et de l'agent (1.2.2.4) ou tout simplement de la responsabilité civile extracontractuelle (1.2.2.5).

1.2.2.1 Les devoirs de diligence et loyauté

En droit canadien, les administrateurs d'une société par actions doivent être diligents et agir dans l'intérêt de celle-ci. Pour les provinces de common law, cette règle découle des *fiduciary duties of trustees* reconnus en droit anglais au moins à partir du 18^e siècle³³⁷. Quant au Québec, cette règle est le fruit d'une hybridation entre la common law et les obligations du mandataire³³⁸. Bien qu'elle soit codifiée dans la loi fédérale et québécoise depuis, respectivement, 1975³³⁹ et 1979³⁴⁰, cette norme évolue dans le substrat du droit commun.

³³⁷ *Charitable Corporation v. Sutton*, (1742) 26 E.R. 642 (Ch.).

³³⁸ Deux exemples historiques sont intéressants à cet égard. La décision *McDonald c. Rankin* (1890), 7 M.L.R. 44 (C.S.) représente le courant civiliste rattachant les devoirs des administrateurs à ceux du mandataire, alors que le jugement *Tanguay c. Royal Papers Mills Co.* (1907), 31 C.S. 397 les rattache à la common law. Voir James SMITH, « Le statut juridique de l'administrateur et de l'officier au Québec », (1973) 75 *R. du N.* 530 et 609; Caroline PRATTE, « Essai sur le rapport entre la société par actions et ses dirigeants dans le cadre du Code civil du Québec », (1994) 39 *R.D. McGill* 1.

³³⁹ *Loi sur les corporations commerciales canadiennes*, S.C. 1974-75-76, c. 33, art. 117 (1). Aujourd'hui, voir LCSA, art. 122 (1).

³⁴⁰ *Loi sur les compagnies*, L.Q. 1979, c. 31, art. 27. Aujourd'hui, voir LSAQ, art. 119.

Législation, jurisprudence et doctrine scindent en deux cette norme de conduite des administrateurs³⁴¹. D'une part, le devoir de diligence est l'obligation d' « éviter une perte ou un préjudice »³⁴² à la société. Conséquemment, les administrateurs doivent maintenir « un certain degré de surveillance et de contrôle sur les dirigeants et les autres représentants de la société »³⁴³, ainsi que se « renseigner suffisamment avant de prendre une décision »³⁴⁴. Toutefois, ce ne sont que les préjudices causés par des fautes particulièrement graves qui contreviendront à l'obligation de diligence puisque les tribunaux apprécient avec déférence les décisions d'affaire des administrateurs³⁴⁵. En outre, la norme de

³⁴¹ LCSA, art. 122 (1); *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 34 : « Les administrateurs sont responsables de la gouvernance de la société. À ce titre, ils doivent s'acquitter de deux obligations : leur obligation fiduciaire envers la société prévue à l'al. 122(1)a (l'obligation fiduciaire) et l'obligation d'agir avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve une personne prudente en pareilles circonstances, prévue à l'al. 122(1)b (l'obligation de diligence). »; *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 32-33; Carol HANSELL, *Directors and Officers in Canada. Law and Practice*, Scarborough, Carswell, 1999, feuilles mobiles, à jour en 2013, ch. 9. Selon Flannigan, les administrateurs n'ont pas deux, mais trois devoirs : Robert FLANNIGAN, « Reshaping the Duties of Directors », (2005) 84 *R. du B. can.* 365, 366-370.

³⁴² *Alcar Holdings Inc. c. Naimer*, J.E. 2000-1908 (C.A.), par. 44.

³⁴³ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 34, n° 893.

³⁴⁴ *Castor Holding Ltd. (Syndic de)*, 2008 QCCS 3437, par. 83. Voir *Pente Investment Management Ltd. v. Schneider Corp.* (1998), 42 O.R. (3d) 177 (C.A.), par. 33. *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 67 : « Les décisions prises doivent constituer des décisions d'affaires raisonnables compte tenu de ce qu'ils savaient ou auraient dû savoir. »

³⁴⁵ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 67 : « Les décisions prises doivent constituer des décisions d'affaires raisonnables compte tenu de ce qu'ils savaient ou auraient dû savoir. Lorsqu'il s'agit de déterminer si les administrateurs ont manqué à leur obligation de diligence, il convient de répéter que l'on n'exige pas d'eux la perfection. Les tribunaux ne doivent pas substituer leur opinion à celle des administrateurs qui ont utilisé leur expertise commerciale pour évaluer les considérations qui entrent dans la prise de décisions des sociétés. Ils sont toutefois en mesure d'établir, à partir des faits de chaque cas, si l'on a exercé le degré de prudence et de diligence nécessaire pour en arriver à ce qu'on prétend être une décision d'affaires raisonnable au moment où elle a été prise. »

conduite à laquelle réfère le devoir de diligence est contextuelle, mais ne tient pas compte des caractéristiques personnelles de l'administrateur³⁴⁶.

D'autre part, le devoir de loyauté prévoit que les administrateurs doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir « avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société »³⁴⁷. En vertu de ce devoir, ils doivent « éviter les conflits d'intérêts », « préserver la confidentialité des renseignements auxquels leurs fonctions leur donnent accès » et s'abstenir de « profiter du poste qu'ils occupent pour tirer un avantage personnel »³⁴⁸.

Traditionnellement, l'intérêt social était d'agir au mieux des intérêts de l'ensemble des actionnaires³⁴⁹, une vision rejetée par la Cour suprême dans

³⁴⁶ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 62.

³⁴⁷ LCSA, art. 122 (1) a).

³⁴⁸ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 35.

³⁴⁹ Les décisions canadiennes ont suivi les décisions britanniques sur ce point. Voir, par exemple, *Crédit Canadien Inc. (Re)*, [1937] S.C.R. 305, 309 : « A proceeding may be taken by the directors in violation of the good faith they owe to the company and to the shareholders because the purpose of the proceeding is to benefit themselves personally or some individual shareholder or some group of shareholders at the expense or to the detriment of the shareholders as a whole. »; *CW Shareholdings Inc. v. WIC Western International Communications Ltd.*, 1998 CanLII 14838 (Ont. C.J. Gen. Div.); *Peoples Department Stores Inc. (trustee of) c. Wise*, [2003] R.J.Q. 796 (C.A.), par. 66-68. Voir aussi Marcel LIZÉE, « Le principe du meilleur intérêt de la société commerciale en droits anglais et comparé », (1988-1989) 34 *R.D. McGill* 653, 675-678; Ian B. LEE, « Peoples Department Stores v. Wise and the Best Interests of the Corporation », (2004-2005) 41 *Can. Bus. L.J.* 212, 213-216. Étonnamment, même le précédent *Teck Corp. v. Millar*, sur lequel la Cour suprême s'appuie pour affirmer que les « tribunaux reconnaissent toutefois depuis longtemps que divers autres facteurs peuvent servir à déterminer les éléments dont les administrateurs devraient tenir compte dans une gestion judicieuse au mieux des intérêts de la société », adhère à la théorie de la primauté des actionnaires : Darcy L. MACPHERSON, « Supreme Court Restates Directors' Fiduciary Duty – A Comment on Peoples Department Stores v. Wise », (2005-2006) 43 *Alta. L. Rev.* 383, 389-392; Edward M. IACOBUCCI, « Indeterminacy and the Canadian Supreme Court's Approach to

l'affaire *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*³⁵⁰. Pour la Cour, « les administrateurs doivent essayer d'agir au mieux des intérêts de la société en créant une “meilleure” société, et éviter de favoriser les intérêts d'un groupe d'intéressés en particulier »³⁵¹. D'un « point de vue économique », cela équivaut à « la maximisation de la valeur de l'entreprise »³⁵². Ce faisant, « il peut être légitime pour le conseil d'administration, vu l'ensemble des circonstances dans un cas donné, de tenir compte notamment des intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des créanciers, des consommateurs, des gouvernements et de l'environnement »³⁵³. La Cour suprême réitère cette position quelques années plus tard, dans l'arrêt *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*³⁵⁴, ajoutant que les administrateurs doivent « traiter les parties intéressées qui sont touchées [par une décision] de façon équitable, conformément aux obligations de la société en tant qu'entreprise socialement responsable »³⁵⁵. En outre, la Cour signale également que « [l'obligation fiduciaire] exige à tous le moins des administrateurs qu'ils veillent à ce que la société s'acquitte de ses obligations légales »³⁵⁶. L'auteur Bradley note que la Cour suprême ajoute ainsi trois composantes au devoir de loyauté, jusqu'alors inconnues : le traitement

Corporate Fiduciary Duties », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 232, 240-241; Ian B. LEE, préc., 217; Jacob S. ZIEGEL, « The Peoples Judgment and the Supreme Court's Role in Private Law Cases », (2004-2005) 41 *Can. Bus. L.J.* 236, 237.

³⁵⁰ préc., note 2, par. 42.

³⁵¹ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 47.

³⁵² *Id.*, par. 42.

³⁵³ *Id.*, par. 42.

³⁵⁴ préc., note 3.

³⁵⁵ *Id.*, par. 82.

³⁵⁶ *Id.*, par. 38.

équitable, le respect des obligations de la société et une gestion en tant qu'entreprise socialement responsable³⁵⁷.

Cette conception institutionnelle du devoir de loyauté des administrateurs accorde une place aux créanciers de la société par actions³⁵⁸. Mais laquelle³⁵⁹ ? D'abord, il y a l'exigence de traitement équitable que nous venons de mentionner : si un créancier est touché par une décision, les administrateurs doivent le traiter équitablement s'ils veulent agir au mieux des intérêts de la société. (Il ne reste donc qu'à déterminer ce qu'est un traitement équitable pour un créancier.) Ensuite, les créanciers pourraient mobiliser à leur avantage le volet relatif au respect des obligations de la société. Si les administrateurs doivent veiller à ce que « la société s'acquitte de ses obligations légales », c'est qu'au regard des créanciers, ils doivent veiller à ce que la société acquitte ses créances. Toutefois, comme Bradley, nous ne croyons pas que cette dimension du devoir de loyauté soit retenue par les jugements ultérieurs³⁶⁰. Enfin, – et de manière beaucoup plus

³⁵⁷ Sarah P. BRADLEY, « BCE Inc. v. 1976 Debentureholders: The New Fiduciary Duties of Fair Treatment, Statutory Compliance and Good Corporate Citizenship », (2009-2010) 41 *R.D. Ottawa* 325.

³⁵⁸ I. MARTIN, préc., note 1, p. 149-151.

³⁵⁹ Plusieurs auteurs critiquent l'imprécision de cette conception : Wayne D. GRAY, « A Solicitor's Perspective on Peoples v. Wise », 41 (2004-2005) *Can. Bus. L.J.* 184, 187; I. B. LEE, préc., note 349, 220; D. L. MACPHERSON, préc., note 349, 402; Mohamed F. KHIMJI, « Peoples v. Wise – Conflating Directors' Duties, Oppression, and Stakeholder Protection », (2006) 39 *U.B.C. L. Rev.* 209, 219; E. M. IACOBUCCI, préc., note 349, 236; J. Anthony VANDUZER, « BCE v. 1976 Debentureholders: The Supreme Court's Hits and Misses in Its Most Important Corporate Law Decision since Peoples », (2010-2011) 43 *U.B.C. L. Rev.* 205, 236.

³⁶⁰ S. P. BRADLEY, préc., note 357, 341-344. L'auteure soutient que ce passage du jugement – le paragraphe 38 – est pour le moins mystérieux; la Cour n'entendait certainement pas rendre les administrateurs responsables des obligations de la société.

intéressante selon nous – il est possible de rattacher l'intérêt des créanciers au concept de « maximisation de la valeur de l'entreprise »³⁶¹. En effet, toute hausse de la valeur de l'entreprise profite aux créanciers sous forme d'un risque d'inexécution moins élevé, pour autant que la répartition des risques n'en soit pas modifiée³⁶². Les administrateurs ne peuvent donc pas prendre de décisions qui, bien qu'avantageant les actionnaires, réduisent la valeur de l'entreprise, augmentant ainsi le risque d'inexécution supporté par les créanciers.

La portée des devoirs de diligence et de loyauté des administrateurs est par contre amoindrie par deux éléments. En premier lieu, la règle de l'appréciation commerciale « appelle les tribunaux à respecter une décision commerciale, pourvu qu'elle s'inscrive dans un éventail de solutions raisonnables possibles »³⁶³. Cette norme de révision des décisions des administrateurs s'applique tant à l'égard du

³⁶¹ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 42. Pour supporter cette affirmation, la Cour réfère à Edward M. IACOBUCCI, « Directors' Duties in Insolvency: Clarifying What Is at Stake », (2003) 39 *Can. Bus. L.J.* 398, 400-401 : « Directors owe duties to act in the best interests of the corporation. Many interpretations of what it means to owe a duty to the corporation are possible, but suppose that whatever interpretation is chosen were perfectly enforceable. That is, at any point in time, directors would be compelled to do precisely that which is required by their duties. In such a world it would be clear to whom directors should owe their duties: to investors collectively, maximizing the sum of shareholder and creditor value. Put another way, the director would owe a duty to maximize the market value of the corporation. The only difference between this interpretation of the duty to the corporation and the traditional interpretation of a duty to shareholders is that directors would breach their duties when making choices that increase shareholder value at the expense of the creditors and the overall value of the corporation. »

³⁶² Voir, *supra*, section 1.1.1.2.

³⁶³ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 40. Sur le développement de la règle de l'appréciation commerciale au Canada et aux États-Unis, voir Stéphane ROUSSEAU, « Le rôle des tribunaux et du conseil d'administration dans la gouvernance des sociétés ouvertes : réflexions sur la règle du jugement d'affaires », (2004) 45 *C. de D.* 469, 522-527.

devoir de diligence que de celui de loyauté³⁶⁴. En second lieu, les tribunaux acceptent – au moins implicitement – que la notion d'*intérêts de la société* puisse référer aux intérêts du groupe de sociétés à laquelle appartient la société en question³⁶⁵. Cela signifie potentiellement que les administrateurs peuvent prendre des décisions qui réduisent la valeur de la société – lorsque cela augmente la valeur du groupe de sociétés –, causant ainsi préjudice aux créanciers de la société. Ayant décrit les devoirs des administrateurs, il convient maintenant d'examiner comment ceux-ci engagent la responsabilité des administrateurs, aux côtés d'autres régimes de responsabilité.

1.2.2.2 La responsabilité découlant des devoirs de diligence et loyauté imposés par le droit des sociétés

Les devoirs de diligence et loyauté imposés par le droit des sociétés³⁶⁶ s'adressaient traditionnellement uniquement à la société; seule celle-ci pouvait en

³⁶⁴ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 34, n° 1038.

³⁶⁵ Dans l'affaire *Peoples*, le juge Greenberg de la Cour supérieure souligne que lorsque les intérêts d'une filiale et de sa société-mère divergent, les administrateurs de la filiale doivent privilégier les intérêts de celle-ci : *Peoples Department Stores Inc. (trustee of) v. Wise*, [1999] R.R.A. 178 (C.S.), par. 188. Cette problématique n'est pas abordée par la Cour d'appel, ni par la Cour suprême, ce que plusieurs commentateurs déplorent. Voir Janis P. SARRA, « Wise People, Fiduciary Obligation and Reviewable Transactions; Directors' Liability to Creditors » dans Janis P. SARRA (éd.), *Annual Review of Insolvency Law 2003*, Toronto, Carswell, 2004, p. 67, à la page 94; W. D. GRAY, préc., note 359, 197; M. F. KHIMJI, préc., note 359, 221. Dans l'affaire *BCE*, la distinction entre les intérêts d'une filiale et ceux de sa société-mère est également absente du raisonnement de la Cour suprême. Voir Mohammad FADEL, « BCE and the Long Shadow of American Corporate Law », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 190, 204-205. La Cour suprême adopte ainsi une « version tronquée de la théorie de l'entité économique » : voir Stéphane ROUSSEAU, « La reconfiguration du devoir de loyauté des administrateurs de sociétés par actions : de Charybde en Scylla », (2000) 102 *R. du N.* 7, 14-19.

³⁶⁶ LCSA, art. 122 (1).

demander la sanction³⁶⁷. Il s'agissait d'une structure de gouvernance indirecte en ce que les intérêts des différentes parties prenantes étaient intermédiés par l'entremise de la société par actions³⁶⁸. Cela permet d'éviter une multiplicité d'actions en justice et de faciliter la compensation des victimes de préjudices³⁶⁹. Cette structure de gouvernance indirecte demeure inchangée aujourd'hui, à l'exception de ce qui a trait au devoir de diligence. Pour le devoir de loyauté, conformément à la vision traditionnelle, il est « uniquement envers la société »³⁷⁰.

Quant au devoir de diligence, il est incontestable que la société en est bénéficiaire. Toutefois, il semble qu'elle n'en soit pas l'unique bénéficiaire, du moins au Québec en ce qui concerne les sociétés régies par la LCSA. En effet, dans l'arrêt *Peoples*, la Cour suprême indique que l'article 1457 du *Code civil du Québec* « incorpore [...] par renvoi »³⁷¹ le devoir de diligence prévu par la législation en droit des sociétés, si bien que « si un bris de l'obligation de diligence, le lien de causalité et les dommages sont établis, les créanciers peuvent avoir

³⁶⁷ *Foss v. Harbottle* (1843), 67 E.R. 189; *Wright v. Percival*, [1902] 2 Ch. 421; Mark R. GILLEN, « Fiduciary Duties Revisited: Developments in the Fiduciary Duties of Directors, Officers and Shareholders since the Enactment of the CBCA », dans *Les sociétés par actions à la croisée des chemins*, Lectures Meredith, Faculté de droit, Université McGill, 1995, p. 153, à la page 171; J. S. ZIEGEL, préc., note 349, 240. Notons tout de même que cette règle souffrait d'exceptions : Stanley M. BECK, « An analysis of *Foss v. Harbottle* », dans Jacob S. ZIEGEL (dir.), *Études sur le droit canadien des compagnies*, Toronto, Butterworths, 1967, p. 545, aux pages 560-596.

³⁶⁸ W. D. GRAY, préc., note 359, 185-186.

³⁶⁹ Jeffrey G. MACINTOSH, « The Oppression Remedy: Personal or Derivative? », (1991) 70 *R. du B. can.* 29, 59.

³⁷⁰ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 43. Voir *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 43.

³⁷¹ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 58.

recours à l'art. 1457 pour faire valoir leurs droits »³⁷². « Autrement dit, tout actionnaire et toute partie prenante a désormais un droit d'action personnel pour faire sanctionner un manquement au devoir de prudence et diligence »³⁷³, résumant Crête et Rousseau. La Cour suprême justifie cette position par un argument grammatical, à savoir que la LCSA ne précise pas le bénéficiaire du devoir de diligence, alors qu'elle le précise dans le cas du devoir de loyauté³⁷⁴.

Cette vision étendue du devoir de diligence ne s'applique probablement qu'aux litiges interprétant la LCSA au Québec. En effet, lorsque le droit supplétif³⁷⁵ est la common law, il n'existe pas de devoir général de ne pas causer

³⁷² *Id.*, par. 57.

³⁷³ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 34, n° 1066. Voir W. D. GRAY, préc., note 359, 191.

³⁷⁴ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 57 : « [C]ontrairement à l'énoncé de l'obligation fiduciaire prévue par l'al. 122(1)a) de la LCSA, qui précise que les administrateurs et les dirigeants doivent agir au mieux des intérêts de la société, l'énoncé de l'obligation de diligence figurant à l'al. 122(1)b) de la LCSA ne précise pas une personne identifiable qui serait bénéficiaire de l'obligation. L'alinéa prévoit plutôt que "[l]es administrateurs et les dirigeants doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir [...] avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente." Ainsi, le bénéficiaire de l'obligation de diligence est identifié de façon beaucoup plus générale et il semble évident qu'il faut y inclure les créanciers. » D'aucuns critiquent le poids accordé à cet argument de texte. Voir, par exemple, J. S. ZIEGEL, préc., note 349, 240 : « That directors' duties flow to the corporation has from the beginning been a basic article of Anglo-Canadian corporate law for both directors' fiduciary duties and their duties of care, so how could the court justify drawing a distinction between the two? Surprisingly, the court based the difference not on inherent differences in the contents of the duties or on grounds of public policy but on differences in the wording of s. 122(1)(a) and s. 122(1)(b). This author agrees with the other contributors to this symposium that the distinction is untenable and is incompatible with 150 years of jurisprudence, including the rationale of the rule in *Foss v. Harbottle*. The distinction is also functionally suspect because the same facts may disclose a breach of the directors' fiduciary duties as well as their duties of care as illustrated by the facts in *Peoples* itself. »

³⁷⁵ *Loi d'interprétation*, L.R.C. 1985, c. I-21, art. 8.1. Alain VAUCLAIR et Lyne TASSÉ, « L'harmonisation de la Loi canadienne sur les sociétés par actions : les premiers jalons bijuridiques du droit fédéral des sociétés », (2007) 42 *R.J.T.* 5, 6 : « Faut-il rappeler [...] qu'il

préjudice à autrui qui puisse incorporer le devoir de diligence imposé par la législation³⁷⁶. En conséquence, comme l'affirme le juge Cronk de la Cour d'appel de l'Ontario, « [a] corporate director has no established duty in law to be mindful of the interests of strangers to the corporation when discharging his or her duties as a director »³⁷⁷. De plus, concernant les sociétés régies par la *Loi sur les sociétés par actions* québécoise – une loi adoptée après l'affaire *Peoples* – le devoir de diligence n'est qu'envers la société³⁷⁸. En définitive, les devoirs de diligence et loyauté imposés par le droit des sociétés ne s'adressent qu'à la société, sauf au Québec, où le devoir de diligence prescrit par la LCSA s'adresse également à toute personne, incluant les créanciers de la société.

n'existe pas de droit commun fédéral et qu'à ce titre, particulièrement dans le domaine de la propriété et des droits civils, c'est le droit des provinces qui joue le rôle de droit commun? »

³⁷⁶ Le délit par négligence (*tort of negligence*) – l'équivalent de l'article 1457 CCQ – nécessite la preuve d'un devoir de diligence (*duty of care*), qui s'établit selon les catégories élaborées par la jurisprudence ou, dans le cas d'une nouvelle catégorie, par le test d'*Anns*: *Cooper c. Hobart*, 2001 CSC 79. En conséquence, ce n'est pas « toute personne » qui peut poursuivre en responsabilité délictuelle les administrateurs. Pour cette raison, Welling doute que ce passage de l'arrêt *Peoples* s'applique au reste du Canada : Bruce WELLING, *Corporate Law in Canada. The Governing Principles*, 3e éd., Mudgeeraba, Scribblers, 2006, p. 331.

³⁷⁷ *Piedra v. Copper Mesa Mining Corp.*, 2011 ONCA 191, par. 85. Voir *Festival Hall Developments Ltd. v. Wilkings* (2009), 57 B.L.R. (4th) 210 (Ont. S.C.J.), par. 21-23.

³⁷⁸ L'article 119 LSAQ précise que les administrateurs sont « tenus envers la société ». Le ministre des Finances indique qu'il en est ainsi pour « éliminer toute ambiguïté et de clarifier que les devoirs de prudence et de diligence ainsi que les devoirs d'honnêteté et de loyauté des administrateurs s'adressent à la société » : QUÉBEC, MINISTÈRE DES FINANCES, *Explications et commentaires aux parlementaires sur le projet de loi sur les sociétés par actions*, vol. 1 « Articles 1 à 275 », 2009, en ligne : <goo.gl/VFCWJx>, art. 119. Le législateur québécois s'inspire ainsi de son homologue ontarien : Darcy L. MACPHERSON, « The Legislature Strikes Back: The Effect of Ontario's Bill 152 on the Beneficiaries of the Statutory Duty of Care in the Peoples Decision », (2009-2010) 47 *Alta. L. Rev.* 37.

1.2.2.3 La relation fiduciaire d'origine jurisprudentielle

Poursuivons avec la responsabilité découlant d'une relation fiduciaire, uniquement possible dans une juridiction de common law. Ce type de relation peut être reconnue législativement – comme dans le cas de l'article 122 (1) LCSA – ou qualifiée ainsi par les tribunaux³⁷⁹. Ces derniers, lorsqu'ils identifient une nouvelle catégorie de relation fiduciaire, tiennent compte de trois critères, tel que l'explique la juge Wilson dans *Frame c. Smith* :

« Les rapports dans lesquels une obligation fiduciaire a été imposée semblent posséder trois caractéristiques générales : (1) le fiduciaire peut exercer un certain pouvoir discrétionnaire. (2) le fiduciaire peut unilatéralement exercer ce pouvoir discrétionnaire de manière à avoir un effet sur les intérêts juridiques ou pratiques du bénéficiaire. (3) le bénéficiaire est particulièrement vulnérable ou à la merci du fiduciaire qui détient le pouvoir discrétionnaire. »³⁸⁰

Historiquement, les tribunaux ne reconnaissent pas l'existence d'une relation fiduciaire entre les administrateurs et les créanciers de la société. Par exemple, un jugement de la Cour de chancellerie ontarienne de la fin du XIX^e siècle rejette le recours de détenteurs de débenture contre les administrateurs de la société qui les a émises :

« The plaintiffs as debenture holders are creditors of this company of the same class as the directors referred to. There is no fiduciary or trust

³⁷⁹ Mark R. GILLEN et Faye WOODMAN (dir.), *The Law of Trusts. A Contextual Approach*, 2^e éd., Toronto, Emond Montgomery, 2008, p. 841.

³⁸⁰ *Frame c. Smith*, [1987] 2 R.C.S. 99, par. 60 (j. Wilson, motifs min.).

relation between the plaintiffs and these directors, which would entitle the plaintiffs to invoke the equitable jurisdiction of the Court. »³⁸¹

Ce n'est qu'à partir des années 1980 que la question ressurgit. L'argument des créanciers est alors de prétendre que les administrateurs et les créanciers entretiennent une relation fiduciaire, indépendamment du fait que la société et les administrateurs sont dans une telle relation en vertu de la législation. Le précédent le plus éloquent à cet égard est l'arrêt britannique *Winkworth v. Edward Baron Development Co Ltd*:

« A duty is owed by the directors to the company and to the creditors of the company to ensure that the affairs of the company are properly administered and that its property is not dissipated or exploited for the benefit of directors themselves to the prejudice of creditors. »³⁸²

Ce point de vue est peu discuté par la jurisprudence canadienne³⁸³. Étonnamment, la Cour suprême dans l'affaire *Peoples* ne fait pas de commentaires sur une possible relation fiduciaire d'origine jurisprudentielle. Elle reconnaît que l'« obligation fiduciaire prévue par la loi » se distingue de la « notion d'obligation fiduciaire de la common law »³⁸⁴ et explique cette dernière notion, se référant aux arrêts *K.L.B. c. Colombie-Britannique*³⁸⁵ et *Lac Minerals*

³⁸¹ *Bank of Toronto v. Cobourg, Peterborough and Marmara Railway Co.* (1885), 10 O.R. 376 (Ch.), par. 10.

³⁸² *Winkworth v. Edward Baron Development Co Ltd*, [1987] 1 All E.R. 114, 118 (H.L.).

³⁸³ Le seul commentaire à ce sujet, avant l'affaire *Peoples*, est dans la décision interlocutoire *Canbook Distribution Corp. v. Borins*, (1999) 45 O.R. (3d) 565 (S.C.J.), par. 16 : « Canadian law appears to be moving in the direction of recognizing such fiduciary duty [to creditors], particularly in situations where the corporation was insolvent when it entered into the challenged transaction or the challenged transaction rendered the corporation insolvent. »

³⁸⁴ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 35-39.

³⁸⁵ 2003 CSC 51.

*Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*³⁸⁶. Cependant, elle n'examine pas quelles relations fiduciaires pourraient engager la responsabilité des administrateurs, affirmant que « [l]e présent pourvoi ne porte pas sur l'obligation non prévue par la loi qui incombe aux administrateurs à l'égard des actionnaires. Il concerne uniquement les obligations légales que leur impose la LCSA. »³⁸⁷ Tout de même, la Cour reconnaît dans ce passage que les administrateurs peuvent être partie à d'autres relations fiduciaires, d'origine jurisprudentielle³⁸⁸.

1.2.2.4 La responsabilité du mandataire et de l'agent

Un troisième chef de responsabilité découle du statut de mandataire – en droit civil – et d'agent – en common law – de l'administrateur³⁸⁹. La règle prévue au *Code civil*, dont les créanciers chercheront évidemment l'exception, est que le mandataire qui « s'oblige au nom et pour le compte du mandant, n'est pas personnellement tenu envers le tiers avec qui il contracte »³⁹⁰, une solution

³⁸⁶ 1989 CanLII 34 (C.S.C.).

³⁸⁷ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de)c. Wise*, préc., note 2, par. 41.

³⁸⁸ À l'égard des actionnaires, l'existence d'une relation fiduciaire est une question controversée. voir C. HANSELL, préc., note 341, p. 1-48.1 à 1.56.

³⁸⁹ Comme le mentionne un juge britannique, une société par actions ne peut poser d'actes juridiques que par l'entremise de personnes physiques. Voir *Freeman and Lockyer (a firm) v. Buckhurst Park Properties (Mangal) and Another*, [1964] 1 All E.R. 630, 645 (C.A., Lord Diplock) : « The second characteristic of a corporation, viz, that unlike a natural person it can only make a representation through an agent [...] » La LCSA ne précise pas que les administrateurs sont des agents, mais cela est implicite puisqu'on leur confère un pouvoir de gestion. Voir Cameron HARVEY et Darcy MACPHERSON, *Agency Law Primer*, Toronto, Carswell, 2009, p. 80; C. HANSELL, préc., note 341, p. 1-29. Le droit civil est plus explicite. « L'administrateur est considéré comme mandataire de la personne morale. » : CCQ, art. 321. Voir aussi *Constructions Serafini inc. c. Gold Coin Development Corp.*, 2000 CanLII 9874 (C.A. Qc.), par. 21-22.

³⁹⁰ CCQ, art. 2157.

identique à celle de common law³⁹¹. Et l'exception, c'est que « [l]e mandataire qui outre passe ses pouvoirs est personnellement tenu envers le tiers avec qui il contracte »³⁹², une exception également connue du *common lawyer*³⁹³. Pour déterminer si les administrateurs ont outrepassé leur mandat, « il s'agit alors de déterminer s'ils se sont conduits de bonne foi dans le meilleur intérêt de la société en menant celle-ci à manquer à ses obligations contractuelles »³⁹⁴, une démarche qui nous ramène à l'interprétation du devoir de loyauté que nous avons abordée précédemment.

Mais, cette règle d'après laquelle le mandataire « n'est pas personnellement tenu envers le tiers avec qui il contracte »³⁹⁵ « ne place pas un mandataire à l'abri d'une action fondée sur sa faute personnelle »³⁹⁶, selon la Cour d'appel du Québec. De la même manière, la Cour d'appel ontarienne tranche que « in all events,

³⁹¹ C. HARVEY et D. MACPHERSON, Préc., note 389, p. 103.

³⁹² CCQ, art. 2158. Notons également l'article 2159, selon lequel le mandataire engage sa responsabilité « s'il sait que celui qu'il déclare est insolvable [...] et qu'il omet de le mentionner ». Toutefois, cet article ne s'applique qu'au mandat semi-clandestin, soit celui où le mandataire ne révèle pas l'identité du mandant lors de la conclusion du contrat : *Immeubles Rodeba inc. c. Colicchio*, 1998 CanLII 12723 (C.A. Qc.), par. 8-9.

³⁹³ L'agent commet le *tort of deceit* s'il outre passe ses pouvoirs intentionnellement ou un *breach of warranty of authority* si cela n'était pas intentionnel. Voir C. HARVEY et D. MACPHERSON, Préc., note 389, p. 131.

³⁹⁴ S. ROUSSEAU, préc., note 365, 28. Voir *Groupe Cédrico Inc. c. Gagnon*, [1995] J.Q. no 1842 (LN/QL) (C.S.). En common law, voir *Lehndorff Canadian Pension Properties Ltd. v. Davis & Co.* (1987) 10 B.C.L.R. (2d) 342 (B.C. S.C.) : « It is clear that when a director of a company engages in discussions and makes decisions relating to the company's business, he is acting within the scope of his authority as the human agent which makes the company capable of doing business. And he can only attract personal liability if he is acting outside the scope of his authority in being motivated by advancing a personal interest contrary to the interests of the company, or by fraud, or with malice. »

³⁹⁵ CCQ, art. 2157.

³⁹⁶ *Paquette c. Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie*, 1996 CanLII 6130 (C.A. Qc.), par. 32. Voir *Wilkinson c. Lagrandeur*, [1971] C.A. 198, 200.

officers, directors and employees of corporations are responsible for their tortious conduct even though that conduct was directed in a bona fide manner to the best interests of the company »³⁹⁷. Il convient donc de se pencher sur la responsabilité civile extracontractuelle.

1.2.2.5 La responsabilité civile extracontractuelle

Comme nous l'avons vu, l'administrateur « demeure responsable de la transgression des obligations légales envers les tiers, peu importe qu'il agisse ou non dans le cadre de ses fonctions »³⁹⁸. Le créancier aura alors tout avantage à démontrer que l'administrateur a commis une faute personnelle engageant sa responsabilité civile extracontractuelle, ou, en common law, un acte délictuel indépendant (*independent tortious act*)³⁹⁹ en démontrant que l'acte reproché ne se rattache pas à l'intérêt social, par exemple lorsqu'il est illégal. Examinons

³⁹⁷ *ADGA Systems International Ltd. v. Valcom Ltd.*, 1999 CanLII 1527 (Ont. C.A.), par. 18.

³⁹⁸ S. ROUSSEAU, préc., note 365, 29.

³⁹⁹ *ScotiaMcLeod Inc. v. Peoples Jewellers Ltd.*, 1995 CanLII 1301 (Ont. C.A.), par. 25 : « The decided cases in which employees and officers of companies have been found personally liable for actions ostensibly carried out under a corporate name are fact-specific. In the absence of findings of fraud, deceit, dishonesty or want of authority on the part of employees or officers, they are also rare. Those cases in which the corporate veil has been pierced usually involve transactions where the use of the corporate structure was a sham from the outset or was an afterthought to a deal which had gone sour. There is also a considerable body of case-law wherein injured parties to actions for breach of contract have attempted to extend liability to the principals of the company by pleading that the principals were privy to the tort of inducing breach of contract between the company and the plaintiff: see *Ontario Store Fixtures Inc. v. Mmmuffins Inc.*, and the cases referred to therein. Additionally there have been attempts by injured parties to attach liability to the principals of failed businesses through insolvency litigation. In every case, however, the facts giving rise to personal liability were specifically pleaded. Absent allegations which fit within the categories described above, officers or employees of limited companies are protected from personal liability unless it can be shown that their actions are themselves tortious or exhibit a separate identity or interest from that of the company so as to make the act or conduct complained of their own. »

différentes situations factuelles susceptibles d'entraîner une responsabilité au bénéfice des créanciers.

Premièrement, lorsqu'il agit au Québec, l'administrateur d'une société par actions fédérale commet une faute à l'égard des créanciers lorsqu'il manque à son obligation de diligence imposée par l'article 122 (1) LCSA, puisque comme nous l'avons vu, « l'énoncé de l'obligation de diligence figurant à l'al. 122(1)b de la LCSA ne précise pas une personne identifiable qui serait bénéficiaire de l'obligation »⁴⁰⁰. Cette responsabilité est toutefois tempérée par la règle de l'appréciation commerciale. Par exemple, dans l'arrêt *Méthot c. Banque fédérale de développement du Canada*⁴⁰¹, la Cour d'appel du Québec refuse de tenir les administrateurs responsables du préjudice causé au prêteur de la société par le déplacement d'équipements qu'ils ont ordonné en contravention d'une convention de prêt :

« Certes, après coup, il est possible de considérer que la décision de retirer les équipements des usines de Montmagny et de St-Jean-Port-Joli n'était peut-être pas un choix judicieux. Néanmoins, ce choix à [*sic*] été motivé par la perspective de profits et de l'amélioration de la situation financière de Cuisichef et de sa filiale. »⁴⁰²

Ainsi, pour autant que les actes visés se rattachent à l'intérêt social, les tribunaux font preuve de déférence à l'égard des décisions des administrateurs.

⁴⁰⁰ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 57.

⁴⁰¹ Préc., note 181.

⁴⁰² *Id.*, par. 85.

Deuxièmement, il y a faute de l'administrateur – peu importe la loi la régissant – « dans les cas où il y a eu de fausses déclarations, mensonges et présentation de faux états financiers »⁴⁰³. La common law offre un encadrement semblable par le délit d'assertion négligente et inexacte (*tort of negligent misrepresentation*)⁴⁰⁴. Troisièmement, l'administrateur fait une faute s'il commet une fraude⁴⁰⁵, également un délit⁴⁰⁶.

La quatrième situation factuelle est plus délicate et mérite d'être nuancée; elle concerne la participation à l'inexécution contractuelle de la société. En droit civil québécois, la simple inexécution contractuelle de la société n'entraîne pas la responsabilité de l'administrateur, même si cette inexécution se réalise par les actes de l'administrateur ou à sa connaissance, comme l'explique le juge Forget dans l'arrêt *Brasserie Labatt ltée c. Lanoue* :

« Le premier juge semble conclure que Citi Club a tenté d'éviter le paiement de ses dettes à ses fournisseurs et ce, à l'instigation, cela va de soi, de ses administrateurs, les frères Lanoue. Même si on accepte

⁴⁰³ *Id.*, par. 66. Voir *Atilasoy c. Crown Trust Company*, [1974] C.A. 442; *Courchesne c. Zarate*, 1992 CanLII 2937 (C.A. Qc.).

⁴⁰⁴ *NBD Bank, Canada v. Dofasco Inc.* (1999), 46 O.R. (3d) 514 (C.A.); *Baltimore Aircoil of Canada Inc. v. Process Cooling Systems Inc.* (1993), 16 O.R. (3d) 324 (Ont. Ct. Gen. Div.); *Shillingford v. Dalbridge Group Inc.* (1996), 28 B.L.R. (2d) 281 (Alta Q.B.). Sur les conditions d'ouverture de ce délit, voir *Queen c. Cognos Inc.*, [1993] 1 R.C.S. 87.

⁴⁰⁵ *Brasserie Labatt ltée c. Lanoue*, préc., note 168, par. 34; *Varrocci c. Tsovikian*, 2010 QCCS 4204, par. 81. La fraude est aussi un motif de soulèvement du voile corporatif : CCQ, art. 317. Pour un survol de la jurisprudence plus ancienne, voir Paul MARTEL, « La responsabilité des administrateurs d'une compagnie insolvable envers ses créanciers : existe-t-il un "insolvent trading" au Québec ? » dans Janis P. SARRA (éd.), *Annual Review of Insolvency Law 2008*, Toronto, Carswell, 2009, p. 197.

⁴⁰⁶ *ScotiaMcLeod Inc. v. Peoples Jewellers Ltd.*, préc., note 399, par. 25. Tant la fraude que le *tort of deceit*, une fausse déclaration faite dans l'intention de tromper, engage la responsabilité de l'administrateur.

cette conclusion de fait et si l'on retient ce reproche à l'endroit des frères Lanoue, cela me paraît insuffisant pour engager leur responsabilité extracontractuelle. Raisonner autrement aurait pour effet d'entraîner la responsabilité de tous les administrateurs d'une société qui tente d'éviter le paiement de ses dettes par des gestes peut-être discutables, mais qui n'équivalent ni à la fraude ni à l'abus de droit. »⁴⁰⁷

Ainsi, selon Martel, « [l]e courant jurisprudentiel dominant refuse de voir dans l'insolvabilité non révélée spontanément d'une compagnie et le défaut de payer ses dettes un déclencheur de responsabilité personnelle pour ses administrateurs, en l'absence de fraude de leur part »⁴⁰⁸.

Toutefois, selon un courant jurisprudentiel minoritaire, l'administrateur commet une faute lorsqu'il transige au nom de la société alors qu'il sait que l'insolvabilité de celle-ci est sans issue et que le créancier en question ne sera pas payé. Par exemple, le juge Massol de la Cour du Québec retient ainsi la responsabilité des administrateurs dans *Publicité postale Premier Choix c. Groulx* :

« La responsabilité des personnes composant la personne morale sera retenue non pas parce que la compagnie est insolvable et que l'administrateur le sait, au sens de l'arrêt *Lanoue*, mais parce qu'il sait que l'insolvabilité est sans issue et que le tiers avec qui il transige ne sera pas payé. »⁴⁰⁹

⁴⁰⁷ *Brasserie Labatt ltée c. Lanoue*, préc., note 168, par. 34. Voir *Constructions Serafini inc. c. Gold Coin Development Corp.*, préc., note 389, par. 22 : « Le fait d'avoir commis une faute, à l'occasion de l'exécution de ce contrat, n'entraîne pas nécessairement une faute extracontractuelle pour l'administrateur unique de la corporation. »

⁴⁰⁸ P. MARTEL, préc., note 405, à la page 220.

⁴⁰⁹ *Publicité postale Premier Choix c. Groulx*, 2007 QCCQ 7394, par. 50. Voir *Malo c. BVC Ventilation inc.*, 2007 QCCQ 15886, par. 472; *Imprimerie Solisco inc. c. Groupe Les Ailes de la*

Une position « diablement proche »⁴¹⁰ de l'*insolvent trading*⁴¹¹, qui contraste avec celle de la common law canadienne.

Dans les autres provinces, c'est le *tort of inducing breach of contract* et la règle de *Said v. Butt* qui gouvernent la responsabilité découlant de la participation à l'inexécution contractuelle de la société. Ce délit consiste à indûment encourager une personne à ne pas exécuter une obligation contractuelle⁴¹². Par contre, la règle de *Said v. Butt* prévoit une importante exception : « if a servant acting bona fide within the scope of his authority procures or causes the breach of a contract between his employer and a third person, he does not thereby become liable to an action of tort at the suit of the person whose contract has thereby been broken »⁴¹³. Cela fait dire au juge Hawkins de la Cour supérieure de justice ontarienne que l'administrateur qui

mode inc. (Boutiques San Francisco inc.), 2006 QCCS 666, par. 7; *Promptex Yarns inc. c. Inhaber*, 2010 QCCS 4960, par. 23; *Gazonnière Alexander c. 9169-3432 Québec inc. (Groupe Verna)*, 2013 QCCQ 4675, par. 75.

⁴¹⁰ P. MARTEL, préc., note 405, à la page 217.

⁴¹¹ L'*insolvent trading* est une mesure législative qui consiste à tenir l'administrateur responsable lorsque la société s'engage contractuellement alors que l'administrateur savait ou aurait du savoir que la société n'avait aucune chance d'échapper à la faillite. Voir, par exemple, *Insolvency Act 1986*, 1986, c. 45 (R.-U.), s. 214 (2) : « [...] [A]t some time before the commencement of the winding up of the company, that person knew or ought to have concluded that there was no reasonable prospect that the company would avoid going into insolvent liquidation [...] »

⁴¹² G.H.L. Fridman, *The Law of Torts in Canada*, 3^e éd., Toronto, Carswell, 2010, p. 751-752 : « The essence of the wrong is the unjustifiable procurement or inducement by the defendant of a breach of contract between the plaintiff and a third party whereby the plaintiff is damaged. »

⁴¹³ *Said v. Butt*, [1920] 3 K.B. 497, 506. Cette règle fait partie du droit canadien : *ADGA Systems International Ltd. v. Valcom Ltd.*, préc., note 397, par. 18. Voir Christopher C. NICHOLLS, « Liability of Corporate Officers and Directors to Third Parties », (2001) 35 *Can. Bus. L.J.* 1.

transige au nom de la société alors qu'il sait que l'insolvabilité de celle-ci est sans issue et que le créancier en question ne sera pas payé ne commet pas de délit :

« I conclude that directors of a company may, with impunity, cause the company to order goods and services which they have no objective reason to believe the company can pay for in the absence of a preference or fraudulent activities which impair the company's ability to meet its obligations. »⁴¹⁴

Il n'y a donc pas d'*insolvent trading* judiciaire en common law canadienne.

1.2.3 L'action oblique et le recours en cas d'abus

En plus des devoirs des administrateurs et des mesures de protection du patrimoine, les législations sur les sociétés contiennent des recours, ou *remedies* selon l'appellation anglo-saxonne. D'aucuns pourraient croire que ces derniers ne constituent que des moyens procéduraux destinés « à faire apparaître le droit et en assurer la sanction »⁴¹⁵, à l'image que du rôle que joue la procédure pour les juristes de tradition civiliste. Tel n'est pas le cas des recours prévus en droit des sociétés et particulièrement du recours en cas d'abus. Même s'ils ont été *civilisés* dans la *Loi sur les sociétés par actions* québécoise, ces recours participent toujours de la nature mixte des *remedies* de common law : « [t]he law of remedies falls somewhere between substance and procedure, distinct from both but

⁴¹⁴ *USF Red Star Inc. v. 1220103 Ontario Ltd. (c.o.b. Beaver Hardware Flooring System)* (2001), 13 B.L.R. (3d) 295 (Ont. S.C.J.), par. 30.

⁴¹⁵ CPC, art. 2.

overlapping with both »⁴¹⁶. Examinons deux recours revêtant un intérêt pour les créanciers.

D'abord, le recours en cas d'abus permet, selon la formulation de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, de « redresser la situation provoquée par la société ou l'une des personnes morales de son groupe qui, à son avis, abuse des droits des détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants, ou, se montre injuste à leur égard en leur portant préjudice ou en ne tenant pas compte de leurs intérêts [...] »⁴¹⁷. Ensuite, la législation prévoit une action oblique qui permet au demandeur, après y être autorisé par le tribunal, « soit d'intenter une action au nom et pour le compte d'une société ou de l'une de ses filiales, soit d'intervenir dans une action à laquelle est partie une telle personne morale, afin d'y mettre fin, de la poursuivre ou d'y présenter une défense pour le compte de cette personne morale »⁴¹⁸.

On pourrait comprendre que l'action oblique concerne les comportements préjudiciables à l'ensemble des parties prenantes également, alors que le recours

⁴¹⁶ Douglas LAYCOCK, *Modern American Remedies. Cases and Materials*, 3^e éd., New York, Aspen, 2002, p. 1. Cela rappelle la formule du juriste et historien Maine : « So great is the ascendancy of the Law of Actions in the infancy of Courts of Justice, that substantive law has at first the look of being gradually secreted in the interstices of procedure; and the early lawyer can only see the law through the envelope of its technical forms. » (Sir Henry Sumner MAINE, *Dissertations on Early Law and Custom*, London, John Murray, 1883, p. 389).

⁴¹⁷ LCSA, art. 241 (2).

⁴¹⁸ LCSA, art. 239.

en cas d'abus remédie aux comportements attentatoires à un sous-groupe de parties prenantes uniquement⁴¹⁹. La Cour suprême semble partager cet avis :

« Contrairement à l'action oblique, qui a pour objet le respect d'un droit de la société proprement dite, la demande de redressement pour abus vise la réparation d'une atteinte aux intérêts en law ou en equity des parties intéressées touchées par le comportement abusif d'une société ou de ses administrateurs. »⁴²⁰

Également, à l'instar de MacIntosh, on pourrait concevoir que l'action oblique permet de sanctionner un manquement aux devoirs des administrateurs, puisque ces devoirs s'adressent à la société, et que le recours en cas d'abus repose sur d'autres normes de conduite que les devoirs des administrateurs⁴²¹.

Toutefois, comme Gillen le souligne, plusieurs jugements rendus en vertu du recours en cas d'abus concernent les devoirs des administrateurs, à un tel point que ce recours se substitue graduellement à l'action oblique pour sanctionner des manquements aux devoirs des administrateurs⁴²². Ce commentaire est apparenté

⁴¹⁹ J. G. MACINTOSH, préc., note 369, 30. Le Rapport Dickerson prêche en ce sens, malgré qu'il reconnaisse qu'en certaines circonstances les deux recours puissent se chevaucher. Voir R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 484.

⁴²⁰ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 45. Voir aussi *Malata Group (HK) Ltd. v. Jung*, 2008 ONCA 111.

⁴²¹ J. G. MACINTOSH, préc., note 369, 56-57. En ce sens, le Rapport Dickerson mentionne que les « exemples typiques » d'utilisation de l'action dérivée auront trait aux devoirs des administrateurs : R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 481.

⁴²² M. R. GILLEN, préc., note 367, à la page 171 : « [T]he oppression application has been gradually swamping the derivative action as a method of pursuing claims that are derivative in nature and is thus sweeping in claims that have traditionally been dealt with as a breaches of fiduciary duties. » Voir John J. CHAPMAN, « Corporate Oppression: Structuring Judicial Discretion », (1996) 8 *Advoc. Q.* 170, 171 : « The sweep of the oppression remedy has been so broad that, as applied at times, it has threatened to subsume all of corporate law. »; John A. CAMPION, Stephanie A. BROWN et Alistair M. CRAWLEY, « The Oppression Remedy: Reasonable Expectations of Shareholders », [1995] *Lectures L.S.U.C.* 229, 249.

à celui de Thomson selon qui les actions en justice entrepris par des créanciers canadiens en vertu du recours en cas d'abus sont factuellement similaires à ceux reposant sur les devoirs des administrateurs dans les autres juridictions de common law⁴²³. De fait, en 2008, la Cour suprême fusionne officieusement ces deux corpus jurisprudentiels, engendrant ce que MacIntosh décrit comme des « jumeaux siamois »⁴²⁴. En effet, elle mentionne dans *BCE* que « la jurisprudence sur les recours en cas d'abus a clarifié davantage le contenu de l'obligation fiduciaire des administrateurs »⁴²⁵ et que « les parties intéressées ont pour seule attente raisonnable celle que les administrateurs agissent au mieux des intérêts de la société »⁴²⁶.

Ainsi, le recours en cas d'abus n'agit pas en vase clos. Encore moins, il ne constitue pas un recours de dernier ressort⁴²⁷. Puisqu'il s'applique « lorsque la

⁴²³ David THOMSON, « Directors, Creditors and Insolvency: A Fiduciary Duty or a Duty Not to Oppress? », (2000) 58 *U. Toronto Fac. L. Rev.* 31, 47-49.

⁴²⁴ Jeffrey G. MACINTOSH, « BCE and the Peoples' Corporate Law: Learning to Live on Quicksand », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 255, 261. Voir S. P. BRADLEY, préc., note 357, 329; J. A. VANDUZER, préc., note 359, 232.

⁴²⁵ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 39.

⁴²⁶ *Id.*, par. 66. Voir *UPM-Kymmene Corp. v. UPM-Kymmene Miramichi Inc.* (2002), 27 B.L.R. (3d) 53 (Ont. S.C.J.), par. 201, conf. par (2004), 250 D.L.R. (4th) 526 (Ont. C.A.) : « TDAM had a reasonable expectation that its directors would comply with their statutory obligations to act in good faith and in the best interests of Repap, with due care, diligence and skill. » Pour une position opposée, voir *Brant Investments Ltd. v. KeepRite Inc.* (1991), 3 O.R. (3d) 289 (C.A.), par. 17 : « It must be recalled that in dealing with s. [241], the impugned acts, the results of the impugned acts, the protected groups, and the powers of the court to grant remedies are all extremely broad. To import the concept of breach of fiduciary duty into that statutory provision would not only complicate its interpretation and application, but could be inimical to the statutory fiduciary duty imposed upon directors in s. [122 (1)] of the CBCA. »

⁴²⁷ *Danylchuk v. Wolinsky*, 2007 MBQB 65, par. 25, conf. par 2007 MBCA 132, autorisation d'appeler refusée : [2008] C.S.C.R. no 63; Kevin P. MCGUINNESS, *Canadian Business Corporations Law*, 2e éd., Markham, LexisNexis, 2007, n° 13.92.

conduite attaquée est illicite, même si elle n'est pas en fait illégale »⁴²⁸, de sorte que « les tribunaux vont au-delà de la légalité et se demandent ce qui est équitable »⁴²⁹, le recours interagira avec l'ensemble du droit des sociétés – particulièrement avec les devoirs des administrateurs – et le droit commun⁴³⁰. Au regard de cette flexibilité, il est appelé à jouer un important dans la protection des créanciers. Quant à l'action oblique, elle est reléguée aux oubliettes, du moins en ce qui concerne les créanciers. Elle exhibe une moins grande flexibilité (elle a pour « objet le respect d'un droit de la société » alors que le recours en cas d'abus « vise la réparation d'une atteinte aux intérêts » enseigne la Cour suprême⁴³¹) et est assujettie à une autorisation judiciaire⁴³²; pourquoi l'utiliser ? Et la théorie colle à la pratique. VanDuzer affirme que les tribunaux ont autorisé un créancier à entreprendre une action oblique qu'une fois sur les quatre fois où cette demande a été présentée par cette catégorie de demandeur⁴³³.

⁴²⁸ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 485. Selon la version anglaise originale, « where the impugned conduct is wrongful, even if it is not actually unlawful ».

⁴²⁹ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 71.

⁴³⁰ *820099 Ontario Inc. v. Harold E. Ballard Ltd.* (1991), 3 B.L.R. (2d) 113 (Ont. C.J. Gen. Div.), conf. par (1991), B.L.R. 2d 113, 122 : « [The oppression remedy] does not have a life of its own; it must be interpreted in the light of the overall corporate legislation and case law. »

⁴³¹ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 45.

⁴³² LCSA, art. 239 (2).

⁴³³ J. A. VANDUZER, préc., note 359, 250. Il s'agit de la décision *Sammi Atlas Inc. (Re)* (1997), 36 B.L.R. (2d) 318 (Ont. C.J. Gen. Div.). VanDuzer se fie en partie sur l'étude empirique de S. BEN-ISHAI et P. PURI, préc., note 31.

2. LE RECOURS EN CAS D'ABUS

« Il faut accepter qu'un acte puisse être tout à la fois conforme au droit, mais jugé contraire au *droit*. »⁴³⁴ Voilà une proposition paradoxale que Moïse utilise pour décrire la théorie civiliste de l'abus de droit. « Son effet est radical, puisqu'elle neutralise l'application d'un droit ou mène à engager les principes de responsabilité contre l'auteur d'un acte qui semble *a priori* agir dans la légalité, c'est-à-dire sous la licence expresse d'une règle de droit »⁴³⁵, affirme-t-il.

Ces propos pourraient tout aussi bien décrire le recours en cas d'abus que les législations canadiennes sur les sociétés par actions ont graduellement intégré depuis les années 1970. Introduit pour policer les conflits entre actionnaires, le recours protège non seulement les droits des parties, mais quelque chose de plus : leurs attentes raisonnables. Recours en *equity*⁴³⁶, il octroie au tribunal un pouvoir

⁴³⁴ Pierre-Emmanuel MOYSE, « L'abus de droit : l'anténorme — Partie I », (2012) 57 *R.D. McGill* 859, 868. Italiques de l'auteur.

⁴³⁵ *Id.*, 861. Italiques de l'auteur.

⁴³⁶ *Noble v. Keho Holdings Ltd.* (1987), 52 Alta. L.R. (2d) 195 (C.A.): « I concur, without hesitation, that these sections ought to be broadly and liberally interpreted. A broad interpretation will reflect the intention of the legislation to ensure settlement of intra-corporate disputes on equitable principles as opposed to adherence to legal rights. » Sur la complémentarité de l'*equity*, voir *Lord Dudley and Ward v. Lady Dudley* (1705), Fin.Pr. 241, 244: « Equity is no part of the law, but a moral virtue, which qualifies, moderates, and reforms the rigor, hardness and edge of the law, and is a universal truth. It does also assist the law, where it is defective and weak inboard the constitution (which is the life of the law), and defends the law from crafty evasions, delusions and mere subtleties, invented and contrived to evade and elude the common law, whereby such as have undoubted right are made remediless. And thus is the office of equity to protect and support the common law from shifts and contrivances against the justice of the law. Equity, therefore, does not destroy the law, nor create it, but assists it. »

d'intervention qui « se situe en dehors et au-delà de la stricte légalité »⁴³⁷, déclare le juge Gonthier, alors à la Cour supérieure. Par conséquent, une conduite, bien que légale à première vue, se retrouve sanctionnée sur la base du recours, là rendant du coup illégale⁴³⁸. Lorsqu'il procède ainsi, « la tâche du tribunal est délicate puisque son intervention remet en cause des règles juridiques explicites »⁴³⁹, de l'aveu même de la Cour d'appel du Québec. De même, pour le juge Anderson de la Haute cour de justice ontarienne, la prudence est de mise car il faut remédier aux injustices sans usurper le pouvoir de gestion du conseil d'administration⁴⁴⁰.

À ce jour, toutes les législatures provinciales, à l'exception de celle de l'Île-du-Prince-Édouard, ainsi que le Parlement fédéral ont inséré un recours en cas d'abus dans leur législation sur les sociétés par actions⁴⁴¹. Ces législateurs

⁴³⁷ *Sabex Internationale Ltée (Re)* (1979), 6 B.L.R. 65 (C.S. Qc.), par. 38. Voir *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 71 : « [L]es tribunaux vont au-delà de la légalité et se demandent ce qui est équitable [...] »

⁴³⁸ *Feierstein and Fishman Medical Corp. v. Costas Ataliotis*, 2007 MBCA 132, par. 40 : « Illegality and oppression are two entirely different concepts and oppressive actions can be, and are probably most times, legal actions. » Voir R. CRÊTE, préc., note 22, à la page 138.

⁴³⁹ *Claisse c. Simard*, 2007 QCCA 700, par. 117.

⁴⁴⁰ *Re Brant Investments Ltd. et al. and KeepRite Inc. et al.* (1987), 60 O.R. (2d) 737 (H.C.J.), par. 65 : « The jurisdiction is one which must be exercised with care. On the one hand the minority shareholder must be protected from unfair treatment; that is the clearly expressed intent of the section. On the other hand the court ought not to usurp the function of the board of directors in managing the company, nor should it eliminate or supplant the legitimate exercise of control by the majority. » Cet extrait est cité avec approbation à l'égard des créanciers : *Bank of Montreal v. Dome Petroleum Ltd.* (1987), 54 Alta. L.R. (2d) 289 (Q.B.), par. 36.

⁴⁴¹ *Business Corporations Act*, S.B.C. 2002, c. 57, art. 227 (Colombie-Britannique); *Business Corporations Act*, R.S.A. 2000, art. 242 (Alberta); *The Business Corporations Act*, R.S.S. 1978, c. B-10, art. 234 (Saskatchewan); *The Corporations Act*, C.C.S.M., c. C225, art. 234 (Manitoba); *Business Corporations Act*, R.S.O. 1990, c. B.16, art. 248 (Ontario); LSAQ, art. 450 (Québec); *Business Corporations Act*, S.N.B. 1981, c. B-9.1, art. 166 (Nouveau-Brunswick); *Companies*

s'inspirent de l'article 210 du *Companies Act 1948*⁴⁴² britannique dont le but était d'offrir une protection aux actionnaires minoritaires, ainsi que du Rapport Jenkins qui fait le bilan de l'introduction de cet article et de son application par les tribunaux⁴⁴³. En 1960, la Colombie-Britannique est la première juridiction canadienne à importer le recours du *Companies Act 1948* du Royaume-Uni, dans une forme identique à celui-ci⁴⁴⁴. Elle est suivie du législateur fédéral qui, en 1975, à la suggestion du Comité Dickerson chargé de moderniser le droit des sociétés par actions, l'insère dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*⁴⁴⁵. L'article 241 de cette loi prescrit que « [l]e tribunal [...] peut, par ordonnance, redresser la situation provoquée par la société ou l'une des personnes morales de son groupe qui, à son avis, abuse des droits des détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants, ou, se montre injuste à leur égard en leur portant préjudice ou en ne tenant pas compte de leurs intérêts »⁴⁴⁶.

Act, R.S.N.S. 1989, c. 81, 3rd sch., art. 5 (Nouvelle-Écosse); *Corporations Act*, R.S.N.L. 1990, c. C-36, art. 371 (Terre-Neuve-et-Labrador); LCSA, art. 241 (Canada).

⁴⁴² 11 & 12 Geo., c. 38.

⁴⁴³ GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMPANY LAW COMMITTEE, *Report of the Company Law Committee*, London, Her Majesty's Stationery Office, 1962, n° 200-212. Sur l'historique du recours en cas d'abus, voir Stuart G. MACKINNON, « The Protection of Dissenting Shareholders », dans Jacob S. ZIEGEL (dir.), *Études sur le droit canadien des compagnies*, vol. 1, Toronto, Butterworths, 1967, p. 507, aux pages 510-514; Markus KOEHNEN, *Oppression and Related Remedies*, Toronto, Thomson Carswell, 2004, p. 1-6.

⁴⁴⁴ *British Columbia Companies Act*, R.S.B.C. 1960, c. 67, art. 185; S. G. MACKINNON, préc., note 443, à la page 511.

⁴⁴⁵ *Loi sur les corporations commerciales canadiennes*, préc., note 339, art. 234.

⁴⁴⁶ LCSA, art. 241 (2).

Les provinces canadiennes s'inspireront « étroitement » de ce modèle fédéral⁴⁴⁷, de sorte que les différents recours en cas d'abus sont, lorsqu'ils ne sont pas identiques, très semblables à la formule proposée par le Rapport Dickerson. Nous présenterons d'abord le recours (2.1) en étayant les exigences liées à l'intérêt judiciaire des créanciers (2.1.1) et en examinant comment le recours a évolué vers la protection des attentes raisonnables des parties prenantes (2.1.2). La table mise, nous particulariserons les attentes raisonnables des créanciers (2.2) relatives aux déclarations de la société (2.2.1), à son patrimoine (2.2.2), à la modification des risques (2.2.3) et au processus décisionnel (2.2.4).

2.1 Présentation du recours

2.1.1 L'intérêt judiciaire

Les législations canadiennes sur les sociétés par actions prescrivent que seul un « plaignant »⁴⁴⁸ peut exercer un recours en cas d'abus, une première exigence quant à l'intérêt du demandeur. Ces lois – à l'exception de celle de Colombie-Britannique – listent divers plaignants, dont deux qui sont pertinents à l'égard des créanciers : le détenteur inscrit d'une valeur mobilière et toute autre personne qui, d'après le tribunal, a l'intérêt requis pour demander un redressement.

⁴⁴⁷ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 34, n° 93.

⁴⁴⁸ LCSA, art. 238. La LSAQ, art. 439 emploie le terme « demandeur ».

Ce régime, proposé par le Comité Dickerson, diffère de l'article 210 du *Companies Act 1948*⁴⁴⁹ en vertu duquel seuls les actionnaires peuvent entreprendre un recours. Ce changement est un sujet abordé de manière succincte par le Comité Dickerson. L'inclusion des détenteurs de valeurs mobilières – outre les actionnaires – dans cette définition, ainsi que d'une catégorie discrétionnaire est expliquée par le Comité Dickerson par une référence au Rapport Jenkins de 1962 :

« À la suite d'une des recommandations du Rapport Jenkins (paragraphe 119 à 212), le sens du mot "plaignant" a été élargi pour inclure les personnes qui manifestement pourraient avoir un intérêt (un actionnaire, un détenteur de titres de créance ou le Registraire) et toute autre personne que le tribunal juge à propos de faire participer au litige. La définition du mot "plaignant" ne comporte aucune mention spécifique des représentants légaux d'un actionnaire décédé, nonobstant la recommandation expresse du Comité Jenkins à cet effet. Nous croyons préférable en effet de laisser au tribunal le pouvoir de déterminer qui est une personne apte à présenter une requête, plutôt que d'essayer d'énumérer toutes les personnes susceptibles d'acquiescer la propriété des actions par le seul effet de la loi. »⁴⁵⁰

Étrangement, les 93 paragraphes (occupant 36 pages du rapport) auxquels réfère le Rapport Dickerson ne suggèrent pas, ni ne discutent de l'opportunité d'étendre le recours en cas d'abus aux créanciers ou de créer une catégorie discrétionnaire de plaignants. Des 13 paragraphes qui abordent l'article 210 du *Companies Act 1948*, un seul traite des personnes ayant l'intérêt requis pour exercer le recours :

« The position of legal personal representatives and other (e.g. trustees in bankruptcy) to whom shares are transmitted by process of law, but who are not registered as members, would be improved by an express

⁴⁴⁹ Préc., note 442.

⁴⁵⁰ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 480.

provision in section 210 entitling them to present a petition under that section, so as to place beyond doubt their fights in this respect, which appear as the law now stands to be open to question, and we think section 210 should be amended accordingly. »⁴⁵¹

Au regard de cet extrait, les explications du Comité Dickerson – mis à part celles sur l’ayant droit de l’actionnaire – sont donc plutôt laconiques sur la définition de plaignant⁴⁵² et, de manière générale, sur le rôle du recours dans la protection des créanciers.

Outre la qualité de plaignant, les législations contiennent une seconde exigence quant à l’intérêt du demandeur, qui découle directement des dispositions édictant le recours⁴⁵³. Alors que l’article 210 du *Companies Act 1948*⁴⁵⁴ ne vise qu’à remédier aux abus subis par les actionnaires de sociétés par actions, la proposition du Comité Dickerson cible un éventail d’abus plus large. Elle précise

⁴⁵¹ GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMPANY LAW COMMITTEE, préc., note 443, n° 209. La recommandation est reprise au n° 212 : « We recommend that: [...] (f) section 210 should be amended to make clear that legal personal representatives and others to whom shares are transmitted by process of law, but who are not registered as members, are entitled to present a petition or seek an injunction under that section; [...] »

⁴⁵² Frank IACOBUCCI, « Shareholders under the Draft Canada Business Corporations Act », (1973) 19 *R.D. McGill* 246, 279 : « There may be some question as to whether a security holder other than a shareholder should be given the same remedies as shareholders. Perhaps creditors, for example, should be given similar rights, but at the very least it would have been interesting to see some meaningful discussion in the [Dickerson Report] on why a special class of creditors is to be treated the same as shareholders, especially when such creditors usually extract fairly wide remedial covenants in their private agreements with the corporation. [...] Paragraph 80 of the [Dickerson Report] states that the term “complainant” was broadened on the basis of the recommendation of the Jenkins Report “paras. 119 to 212” (presumably meant to be paras. 199-212) [...]. But it is not exactly clear what recommendation of the Jenkins Report is relied upon to expand the definition of complainant as is done in the Draft Act. »

⁴⁵³ Par exemple, LCSA, art. 241 (2).

⁴⁵⁴ Préc., note 442.

que la disposition s'intéresse aux comportements à l'endroit « d'un détenteur de valeurs mobilières, d'un créancier, d'un administrateur ou d'un fonctionnaire »⁴⁵⁵.

Le Rapport Dickerson justifie ces suggestions en quelques lignes uniquement, en renvoyant le lecteur au traité britannique de Gower :

« De plus, [le recours] s'applique à toutes les situations où la conduite est "oppressive, préjudiciable ou sans égard aux intérêts de" n'importe quels détenteur de valeurs mobilières, créancier, administrateur ou fonctionnaire, et non seulement à la situation restreinte où un actionnaire, en tant que tel, se voit opprimé. Voir à ce sujet la discussion dans l'ouvrage du professeur Gower, *Modern Company Law*, 3e éd., pp. 598 à 604. »⁴⁵⁶

Gower, dans la troisième édition de son ouvrage sur le droit des sociétés, enseigne que seuls les actionnaires (*members*) peuvent se prévaloir de l'article 210 du *Companies Act 1948*⁴⁵⁷, précisant qu'un demandeur ne peut faire valoir de causes d'action en d'autres qualités que d'actionnaire :

« An oppressed director, or debentureholder or other creditor cannot obtain an order under section 210 for this is expressly limited to *members*, and this is so even if the director or creditor is a member but is being oppressed only in his capacity of director or creditor. »⁴⁵⁸

⁴⁵⁵ Robert DICKERSON, Léon GETZ et John L. HOWARD, *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes*, Ottawa, Information Canada, 1971, vol. 2, art. 19.04.

⁴⁵⁶ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 485. La version originale anglaise du rapport est encore plus claire sur ce point : « In addition s. 19.04 is made applicable to all cases of conduct that are "oppressive or unfairly prejudicial to or in disregard of the interests of" any security holder, creditor, director or officer and not just to the narrow case where a shareholder is oppressed in his capacity as a shareholder. See the discussion in Gower, *Modern Company Law* s. 3rd. ed., pp. 598 to 604. »

⁴⁵⁷ Préc., note 442.

⁴⁵⁸ Laurence Cecil Bartlett GOWER, *Modern Company Law*, 3e éd., London, Stevens, 1969, p. 599-600. Italiques de l'auteur. Ce dernier réfère à *Re Five Minute Car Wash Service Ltd.*, [1966] 1 All E.R. 242, 246 (R.-U. Ch.) : « First the matters complained of must affect the person or persons alleged to have been oppressed in his or their character as a member or members of

Cette explication, de même que le commentaire qui y renvoie, porte Ziegel⁴⁵⁹, VanDuzer⁴⁶⁰ et Nicholls⁴⁶¹ à croire que le Comité Dickerson n'envisageait peut-être pas que des créanciers n'étant pas actionnaires puissent utiliser le recours. Comme nous le verrons, ce n'est pas l'interprétation retenue par les tribunaux; tout de même, il nous semble que le sujet méritait de plus amples éclaircissements.

Dans le sillon de la proposition Dickerson, toutes les législations canadiennes, à l'exception de celle du Québec, visent à redresser les abus subis par les détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants⁴⁶². Conséquemment, les tribunaux ne remédient pas aux abus dont

the company. Harsh or unfair treatment of the petitioner in some other capacity, as for instance a director or a creditor of the company, or as a person doing business or having dealings with the company, or in relation to his personal affairs apart from the company, cannot entitle him to any relief under s 210. »

⁴⁵⁹ J. S. ZIEGEL, préc., note 17, 527.

⁴⁶⁰ J. Anthony VANDUZER, « Who May Claim Relief from Oppression: The Complainant in Canadian Corporate Law », (1993) 25 *R.D. Ottawa* 463, 468.

⁴⁶¹ C. C. NICHOLLS, préc., note 21, p. 426 : « Interestingly, there is some indication that the Dickerson committee's intention was not necessarily to make this remedy generally available to creditors who were not also shareholders. The Dickerson report suggested that the reason for including references to securityholders, creditors, directors and officers in s. [19.04] was to permit a shareholder who was *also* a member of one of these groups to base his or her claim on the harm that he or she suffered in his or her non-shareholder capacity. » Italiques de l'auteur. Voir aussi Mary CONDON, « Pandora's Box or Trojan Horse ? Recent Developments in the Use of the Oppression Remedy Under the CBCA », dans *Les sociétés par actions à la croisée des chemins*, Lectures Meredith, Faculté de droit, Université McGill, 1995, p. 465, à la page 471; M. F. KHIMJI, préc., note 359, 226.

⁴⁶² La législation britannico-colombienne s'applique lorsque « the affairs of the company are being or have been conducted, or that the powers of the directors are being or have been exercised, in a manner oppressive to one or more of the shareholders ». Toutefois, le terme *shareholder* vise également « any other person whom the court considers to be an appropriate person to make an application ». Voir *Business Corporations Act*, S.B.C. 2002, c. 57, s. 227.

sont l'objet les employés en cette unique qualité⁴⁶³. Quant à la *Loi sur les sociétés par actions* québécoise, elle n'est concernée que par les abus dont sont victimes les détenteurs de valeurs mobilières, les administrateurs ou les dirigeants. En vertu de cette loi, un demandeur ne peut donc réclamer l'intervention du tribunal pour un préjudice subi en qualité de créancier⁴⁶⁴, ce qui n'a d'ailleurs pas été tenté depuis l'entrée en vigueur de cette loi en février 2011. Cela n'empêche pas, par ailleurs, les créanciers qui détiennent une valeur mobilière de faire valoir qu'ils sont l'objet d'un abus en cette dernière qualité.

Ainsi, pour comprendre l'intérêt judiciaire des créanciers à entreprendre un recours en cas d'abus, il est nécessaire de superposer la première exigence, la qualité de plaignant, à la seconde, la gamme d'abus visés par la disposition édictant le recours. Cette superposition fait en sorte que selon les lois du Nouveau-Brunswick et de la Nouvelle-Écosse, tout créancier peut de plein droit se pourvoir en justice sur la base du recours. Au contraire, la loi de la Colombie-Britannique prévoit que les créanciers ne peuvent y recourir que s'ils ont, d'après

⁴⁶³ *Mohan v. Philmar Lumber (Markham) Ltd.*, [1991] O.J. No. 3451 (LN/QL) (C.J. Gen. Div.), par. 2 : « The oppressions remedy is designed to protect interests qua security holder, creditor, director or officer – it is not designed to provide a mechanism where employees who have been terminated may bring an application for wrongful dismissal. » Voir *Clitheroe v. Hydro One Inc.* (2002), 118 A.C.W.S. (3d) 193 (Ont. S.C.J.), par. 26-29. Par ailleurs, plusieurs employés se prévalent avec succès du recours en qualité de créanciers. Voir, par exemple, *Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario* (2000), 95 A.C.W.S. (3d) 503 (Ont. S.C.J.), inf. par 200 D.L.R. (4th) 289 (Ont. C.A.), autorisation d'appeler refusée : [2001] S.C.C.A. No. 397. Pour une revue de la jurisprudence sur les employés et le recours, voir David S. MORRITT, Sonia L. BJORKQUIST et Allan D. COLEMAN, *The Oppression Remedy*, Aurora, Canada Law Book, 2004, feuilles mobiles, à jour en septembre 2012, p. 5-103 à 5-107.

⁴⁶⁴ Wayne D. GRAY, « M. Dickerson arrive au Québec: A Comparative Law Perspective on the New Business Corporations Act (Québec) », (2011) 50 *Can. Bus. L.J.* 73, 78.

le tribunal, l'intérêt requis pour demander un redressement. Selon les législations des provinces restantes⁴⁶⁵ et du législateur fédéral, les créanciers qui se qualifient de détenteurs inscrits de valeurs mobilières peuvent demander le redressement de l'abus de plein droit. Quant aux autres créanciers, ils doivent avoir, d'après le tribunal, l'intérêt requis pour agir ainsi en justice. Précisons qu'en vertu de la loi québécoise, cette dernière option n'est toutefois pas possible puisque la loi ne protège des abus subis qu'en qualité de détenteur de valeur mobilière, administrateur ou dirigeant. Le Tableau n° 1 schématise ces distinctions.

Tableau n° 1 – Intérêt judiciaire des créanciers en fonction de la loi régissant la société

Loi	Créancier détenteur inscrit d'une valeur mobilière	Autre créancier
Nouveau-Brunswick et Nouvelle-Écosse	Plein droit	Plein droit
Canada, Alberta, Saskatchewan, Manitoba, Ontario et Terre-Neuve-et-Labrador	Plein droit	À la discrétion du tribunal
Québec	Plein droit	Aucun recours
Colombie-Britannique	À la discrétion du tribunal	À la discrétion du tribunal
Île-du-Prince-Édouard (pas de recours en cas d'abus)	Aucun recours	Aucun recours

Enfin, signalons qu'un créancier – qu'il soit détenteur inscrit d'une valeur mobilière ou non – dont la société débitrice est solvable peut tout de même avoir

⁴⁶⁵ À l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard dont la législation ne prévoit pas de recours.

l'intérêt nécessaire pour exercer un recours : l'absence d'insolvabilité n'est pas une fin de non-recevoir que la société peut opposer au créancier. Dans leur *Précis de procédure civile du Québec*, Ferland et Emery enseignent que l'intérêt judiciaire du demandeur doit « être né et actuel, c'est-à-dire qu'il doit référer à un droit déjà méconnu, dénié ou menacé, et non à une situation éventuelle hypothétique ou à une menace purement hypothétique d'un droit »⁴⁶⁶. Une société pourrait opposer cette règle au créancier qui demande un redressement alors que la société n'est pas insolvable, plaidant que le préjudice dont se plaint le créancier est hypothétique puisque le créancier est *a priori* capable de recouvrer sa créance. Cet argument nous apparaît toutefois infondé parce qu'un comportement de la société peut être préjudiciable à ses créanciers, même si la société n'est pas insolvable ou ne le devient pas suite à ce comportement, ce que reconnaissent explicitement les décisions *Calpine Canada Energy Finance*⁴⁶⁷ et *Crystallex*⁴⁶⁸. Dans cette dernière affaire, où des détenteurs inscrits de titres de créance de la société Crystallex exercent un recours, la Cour d'appel de l'Ontario tranche que « [i]t does not matter, for the purpose of determining whether the appellant was entitled to relief under the oppression provisions, whether Crystallex was

⁴⁶⁶ Denis FERLAND et Benoît EMERY, *Précis de procédure civile du Québec*, 4e éd., vol. n° 1, Cowansville, Yvon Blais, 2003, p. 142. En common law, voir Linda S. ABRAMS et Kevin P. MCGUINNESS, *Canadian Civil Procedure Law*, 2^e éd., Markham, LexisNexis, 2010, p. 224.

⁴⁶⁷ *Harbert Distressed Investment Master Fund, Ltd. v. Calpine Canada Energy Finance II ULC*, 2005 NSSC 211, par. 144-146.

⁴⁶⁸ *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, 2009 CanLII 71007 (Ont. S.C.J.), conf. 2010 ONCA 364.

technically insolvent at the relevant time»⁴⁶⁹. Enfin, mentionnons que les législations de l'Ontario, de la Colombie-Britannique et du Québec ont une portée préventive⁴⁷⁰, de sorte que l'argument sur l'absence d'insolvabilité perd toute pertinence lors de demandes de redressement présentées en vertu de ces lois.

Pour bien comprendre comment les créanciers peuvent se prévaloir du recours, il convient d'examiner les définitions de *créancier* (2.1.1.1) et de *détenteur inscrit d'une valeur mobilière* (2.1.1.2). Puis, nous verrons les principes autour desquels les tribunaux structurent leur discrétion de permettre ou non aux créanciers qui ne se qualifient pas de détenteur inscrit d'une valeur mobilière d'exercer un recours en cas d'abus (2.1.1.3).

2.1.1.1 Le créancier

Comme nous l'avons vu, le recours vise à redresser les abus subis uniquement en qualité de détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants, sauf au Québec où les créanciers sont absents de l'énumération. Des décisions rejettent les recours de certains demandeurs au motif qu'ils ne sont pas créanciers au moment de l'abus. Ces jugements prennent appui sur deux prémisses : une définition restrictive du terme *créancier* en

⁴⁶⁹ *Id.*, Ont. C.A., par. 20.

⁴⁷⁰ Par exemple, LSAQ, art. 450 : « [...] la société ou une personne morale du même groupe agit abusivement ou s'apprête à agir abusivement à l'égard des détenteurs de valeurs mobilières de la société ou à l'égard de ses administrateurs ou de ses dirigeants [...] ». Voir *Business Corporations Act*, S.B.C. 2002, c. 57, art. 227; *Business Corporations Act*, R.S.O. 1990, c. B.16, art. 248.

common law et la règle selon laquelle un demandeur doit avoir l'intérêt nécessaire au moment de l'abus.

Pour les civilistes, un créancier n'est nul autre qu'un détenteur d'un droit personnel –par opposition à *droit réel*–, une définition très étendue :

« Envisagée du côté du créancier, du point de vue actif, l'obligation est une créance; envisagée du côté du débiteur, du côté passif, l'obligation est une dette. »⁴⁷¹

De plus, une créance incertaine⁴⁷² ou non liquidée⁴⁷³ est tout de même une créance et celui qui la détient est quand même un créancier.

Par contre, pour les *common lawyers*, le terme *creditor* revêt plusieurs acceptions⁴⁷⁴; le *Black's Law Dictionary* en dénombre deux d'intérêt :

« 1. One to whom a debt is owed; one who gives credit for money or goods. Also termed debtee.
2. A person or entity with a definite claim against another, esp. a claim that is capable of adjustment and liquidation. »⁴⁷⁵

⁴⁷¹ Gabriel MARTY et Pierre RAYNAUD, *Droit civil*, t. 1, « Les obligations », Paris, Sirey, 1965, n° 1.
⁴⁷² Rémy CABRILLAC (dir.), *Dictionnaire du vocabulaire juridique*, Paris, LexisNexis, 2011, p. 78 : « Certaine (créance) : Caractère d'une créance dont l'existence est incontestable et dont le paiement pourra être poursuivi en justice. » Ainsi, qu'une créance soit certaine ou pas, elle ne naît pas lors du jugement la constatant : *Standal's Patents Ltd. c. 160088 Canada Inc.*, [1993] J.Q. no 2223 (LN/QL) (C.S.), par. 242-244.
⁴⁷³ R. CABRILLAC, préc., note 472, p. 305 : « Liquide (créance) : Caractère d'une créance dont le montant est précisément chiffré. »
⁴⁷⁴ *Gignac, Sutts and Woodall Construction Co. v. Harris* (1997), 36 B.L.R. (2d) 210 (Ont. C.J. Gen. Div.), par. 67 et 76; *Awad v. Dover Investments Ltd.* (2004), 47 B.L.R. (3d) 55 (Ont. S.C.J.), par. 49.
⁴⁷⁵ Bryan A. GARNER (éd.), *Black's Law Dictionary*, 9e éd., St. Paul, Thomson Reuters, 2009, p. 424.

La première acception est semblable à la définition de droit civil, alors que la seconde correspond plutôt à ce qu'un civiliste appellerait une *créance liquide et certaine* – par exemple, un prix de vente, une condamnation judiciaire ou la créance résultant d'un prêt d'argent⁴⁷⁶ – une définition restrictive de *créancier*. C'est cette dernière définition que certains magistrats utilisent dans l'application du recours en cas d'abus. Citons à titre d'exemple le juge Farley dans l'affaire *Hordo* :

« [I]t is clear that a person who may have a contingent interest in an uncertain claim for unliquidated damages is not a creditor. That person really holds a speculative claim to become a creditor in the future which will materialize only if the legal action is successful and judgment is obtained [...]. »⁴⁷⁷

Cette définition, couplée à la règle selon laquelle un demandeur doit avoir l'intérêt nécessaire au moment de l'abus, justifie le rejet des recours entrepris par des créanciers dont la créance n'est pas certaine et liquide au moment de l'abus⁴⁷⁸.

⁴⁷⁶ *Awad v. Dover Investments Ltd.*, préc., note 474, par. 49.

⁴⁷⁷ *Royal Trust Corp. of Canada v. Hordo* (1993), 10 B.L.R. (2d) 86 (Ont. S.C.J. Gen. Div.), par. 13. Voir aussi *Devry v. Atwood's Furniture Showrooms Ltd.* (2000), 11 B.L.R. (3d) 227 (Ont. S.C.J.), par. 27; *Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario*, préc., note 463, Ont. S.C.J., par. 37-40.

⁴⁷⁸ *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6; *Trillium Computer Resources Inc. v. Taiwan Connection Inc.* (1992), 10 O.R. (3d) 249 (Ont. Ct. Gen. Div.); *Royal Trust Corp. of Canada v. Hordo*, préc., note 477; *Devry v. Atwood's Furniture Showrooms Ltd.*, préc., note 477; *Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario*, préc., note 477; *Glasvan Great Dane Sales Inc. v. Qureshi* (2003), 35 B.L.R. (3d) 217 (Ont. S.C.J.); *Awad v. Dover Investments Ltd.*, préc., note 474; *Pride v. 1546300 Ontario Ltd.* (2006), 29 B.L.R. (4th) 166 (Ont. S.C.J.). Selon Koehnen, la définition restrictive s'explique par un rejet de la demande sur le fond : M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 28.

La grande majorité des décisions écartent ce point de vue restrictif, estimant plutôt que les demandeurs doivent être créanciers au moment de l'abus, mais que la détention d'une créance incertaine et non liquide à ce moment suffit pour respecter cette exigence⁴⁷⁹. Au demeurant, cette interprétation est cohérente avec l'interprétation donnée à la notion de créancier utilisée dans une autre disposition de la législation sur les sociétés relative à la dissolution volontaire. Dans l'arrêt *GT Campbell*⁴⁸⁰, la Cour d'appel de l'Ontario examine le sens de *creditors* à l'article 253 (1) du *Business Corporations Act*⁴⁸¹ ontarien, qui se lit comme suit :

« Notwithstanding the dissolution of a corporation, each of the shareholders among whom its property has been distributed remains

⁴⁷⁹ *R. v. Sands Motor Hotel Ltd.* (1984), 28 B.L.R. 122 (Sask. Q.B.); *Canadian Opera Co. v. 670800 Ontario Inc.* (1989), 69 O.R. (2d) 532 (H.C.J.), conf. par 75 O.R. (2d) 720 (Div. Ct.); *Gignac, Sutts and Woodall Construction Co. v. Harris*, préc., note 474; *176767 Canada inc. (syndic) c. Groupe boutique Chérie inc.*, [2000] J.Q. no 144 (LN/QL) (C.S.); *Gestion Trans-Tek Inc. v. Shipment Systems Strategies Ltd.*, 2001 CanLII 28312 (Ont. S.C.J.); *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27; *Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc.*, [2004] R.J.Q. 1243 (C.S.); *Zimmer v. DenHollander*, 2004 ABQB 493; *Apotex Inc. v. Laboratoires Fournier S.A.* (2006), 54 C.P.R. (4th) 241 (Ont. S.C.J.); *1413910 Ontario Inc. (c.o.b. Bulls Eye Steakhouse & Grill) v. McLennan* (2008), 53 B.L.R. (4th) 115 (Ont. S.C.J.); *Tas-Mari Inc. v. DiBattista*Gambin Developments Ltd.*, préc., note 27; *Brookfield Financial Real Estate Group Ltd. v. Azorim Canada (Adelaide Street) Inc.*, 2012 ONSC 3818; *C3F Consultants inc. c. Nokia Siemens Networks Canada Inc./Nokia Siemens Réseaux Canada inc.*, 2012 QCCA 978; *Builders' Floor Centre Ltd. v. Thiessen*, 2013 ABQB 23. Voir Paul MARTEL, *La compagnie au Québec*, vol. 1, « Les aspects juridiques », Montréal, Wilson et Lafleur/Martel, 2003, p. 31-48 : « Il n'est pas nécessaire non plus que le montant de sa créance soit liquide ou déterminé avec précision au moment de la commission de l'acte ou encore que sa créance soit échue ou même facturée au moment des actes abusifs ou injustes. » Ces propos sont cités avec approbation dans les affaires *Empress Jewellery* et *Groupe boutique Chérie*.

⁴⁸⁰ *G. T. Campbell & Associates Ltd. et al. v. Hugh Carson* (1979), 24 O.R. (2d) 758 (C.A.). Voir aussi *Gardner v. Newton* (1916), 29 D.L.R. 276 (Alta. K.B.), par. 28, cité avec approbation par *Zimmer v. DenHollander*, préc., note 479, par. 43 : « The above cases all deal with the definition of the words "debtor" and "creditor" in particular statutes. They shew that in the absence of anything to indicate that a more comprehensive meaning was intended that which is ascribed to them in everyday usage is to be applied. In its largest sense "creditor" is one who has a right to require the fulfilment of an obligation or contract; but its general and almost universal meaning is a person to whom a debt is payable. »

⁴⁸¹ R.S.O. 1990, c. B.16.

liable to its creditors to the extent of the amount received by him upon the distribution, and an action in a court of competent jurisdiction to enforce such liability may be brought against him within two years from the date of the dissolution and not thereafter. »⁴⁸²

Répondant à l'argument que *creditors* signifie selon la common law traditionnelle « persons with ascertained, liquidated claims », le juge Houlden explique qu'une telle interprétation serait injuste pour les créanciers qui ne réussissent pas à obtenir une condamnation contre la société dans les deux ans de sa dissolution. Il conclut que le terme *creditor* « cannot be restricted to its ordinary common law meaning of a person to whom a debt is owing but must be given an extended meaning »⁴⁸³. À l'instar de plusieurs décisions, nous jugeons que ce raisonnement est également applicable à la définition de *créancier* au regard du recours en cas d'abus⁴⁸⁴. Rien ne justifie d'exclure systématiquement les demandeurs dont la créance n'est pas liquide ou certaine de la définition de créancier.

⁴⁸² *Id.*, s. 253 (1).

⁴⁸³ *G. T. Campbell & Associates Ltd. et al. v. Hugh Carson*, préc., note 480, par. 20 et 22 : « Under s. 252(1)(b) a person with an unliquidated claim for damages has the right to bring an action against a corporation within two years after its dissolution. While it may be theoretically possible to commence the action and recover judgment within the two-year period, the chances of doing so from a practical point of view are almost nil. If the interpretation that Lacourciere, J.A., has given to “creditor” is correct, then the right given by s. 252(1)(b) to a person with an unliquidated claim for damages is for all intents and purposes worthless. The judgment obtained against the corporation can only be satisfied by recovery from the shareholders to whom the corporation’s property has been distributed; and if the two-year period fixed by s. 253 has elapsed, no recovery will be possible. [...] If the word “creditor” in s. 253 is given its ordinary common law meaning, it leads, in my opinion, to an unreasonable and unjust result, and it renders s. 252(1)(b) largely inoperative. To avoid that result and to produce a coherent, harmonious piece of legislation in which s. 252 is fully operative, “creditor” in s. 253 cannot be restricted to its ordinary common law meaning of a person to whom a debt is owing but must be given an extended meaning of a person with a claim coming within s. 252. This was the interpretation given to “creditor” by Steele, J., and by a majority of the Divisional Court, and I agree with it. »

⁴⁸⁴ *Canadian Opera Co. v. 670800 Ontario Inc.*, préc., note 479, par. 9; *A E Realisations (1985) Ltd. v. Time Air Inc.* (1994), 17 B.L.R. (2d) 203 (Sask. Q.B.), par. 23, conf. par 131 Sask.R. 249

2.1.1.2 Le détenteur inscrit d'une valeur mobilière

En vertu de toutes les législations canadiennes à l'exception de celle de la Colombie-Britannique, le détenteur inscrit d'une valeur mobilière peut exercer de plein droit un recours en cas d'abus⁴⁸⁵.

Pour user de cette prérogative, un créancier doit donc détenir une créance représentée par une valeur mobilière. En vertu de la plupart des lois⁴⁸⁶, une valeur mobilière s'entend notamment d'un titre de créance, qui se définit comme « [t]oute preuve d'une créance sur la société ou d'une garantie donnée par elle, avec ou sans sûreté, et notamment une obligation, une débenture ou un billet »⁴⁸⁷. Cette définition semble donc couvrir toute créance de la société, pourvu qu'il en existe une preuve écrite⁴⁸⁸. Pour preuve, le *Dictionnaire de droit privé et lexiques*

(C.A.); *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.* (1998), 41 O.R. (3d) 54 (C.J. Gen. Div.), par. 27. *Contra* : *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6, 77; *Awad v. Dover Investments Ltd.*, préc., note 474, par. 63; *1413910 Ontario Inc. (c.o.b. as Bulls Eye Steakhouse & Grill) v. McLennan* (2009), 309 D.L.R. (4th) 756 (Ont. S.C.J. Div. Ct.), par. 24-36.

⁴⁸⁵ Pour des exemples, voir *Deutsche Bank Canada v. Oxford Properties Group Inc.* (1998), 40 B.L.R. (2d) 302 (Ont. C.J. Gen. Div.); *Casurina Ltd. Partnership v. Rio Algom Ltd.* (2002), 28 B.L.R. (3d) 44 (Ont. S.C.J.), conf. par 40 B.L.R. (3d) 112 (Ont. C.A.), autorisation d'appeler refusée: [2004] S.C.C.A. No. 105; *Metropolitan Toronto Police Widows and Orphans Fund v. Telus Communications Inc.* (2003), 30 B.L.R. (3d) 288 (Ont. S.C.J.), inf. par 5 B.L.R. (4th) 251 (Ont. C.A.); *Harbert Distressed Investment Master Fund, Ltd. v. Calpine Canada Energy Finance II ULC*, préc., note 467; *Danylchuk v. Wolinsky*, préc., note 427; *Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc.*, 2008 QCCS 907; *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, préc., note 468; *1216808 Alberta Ltd. (c.o.b. Prairie Bailiff Services) v. Crown Capital Corp.*, 2014 ABQB 285, conf. par 2014 ABCA 386.

⁴⁸⁶ Celles du Canada, Alberta, Saskatchewan, Manitoba, Ontario et Terre-Neuve-et-Labrador.

⁴⁸⁷ LCSA, art. 2 (1) « titre de créance ».

⁴⁸⁸ Plusieurs auteurs notent cette incertitude : Wayne D. GRAY, *The Annotated Canada Business Corporations Act*, Toronto, Carswell, feuilles mobiles, à jour en 2013, p. 1-18 et 1-19; Dennis H. PETERSON et Matthew J. CUMMING, *Shareholder Remedies in Canada*, 2e éd., Toronto, LexisNexis, 2009, feuilles mobiles, à jour au 1er août 2013, n° 2.10.

bilingues indique qu'un titre de créance est un « [a]cte instrumentaire qui constate un droit personnel »⁴⁸⁹. Nous soulignons cependant que la portée des termes *toute preuve d'une créance* pourrait être restreinte aux preuves de créance résultant d'un investissement, par un argument *noscitur a sociis*⁴⁹⁰ : l'obligation, la débenture et le billet sont des titres qui constatent tous un investissement. Voulant limiter la portée du recours, le législateur québécois définit une valeur mobilière comme « une action et, pour un émetteur assujetti, une débenture, une obligation et un billet négociables sur une bourse ou un marché de capitaux »⁴⁹¹.

En outre, il ne suffit pas au créancier de détenir une valeur mobilière pour pouvoir se prévaloir du recours de plein droit : la législation précise que c'est le « détenteur inscrit »⁴⁹² d'une valeur mobilière qui peut exercer ce droit. Cette inscription, faut-il comprendre, réfère à l'inscription au registre des valeurs mobilières de la société, auquel seulement certaines valeurs mobilières sont inscrites⁴⁹³. Cela soulève deux interrogations à l'égard des créanciers.

⁴⁸⁹ CENTRE DE RECHERCHE EN DROIT PRIVÉ ET COMPARÉ DU QUÉBEC, *Dictionnaire de droit privé et lexiques bilingues. Les obligations*, Cowansville, Yvon Blais, 2003, p. 328.

⁴⁹⁰ Pierre-André CÔTÉ, *Interprétation des lois*, 4e éd., avec la collab. de Stéphane BEAULAC et Mathieu DEVINAT, Montréal, Thémis 2009, n° 1177 : « Le sens d'un terme peut être révélé par son association à d'autres termes : il est connu par ceux auxquels il est associé (*noscitur a sociis*). »

⁴⁹¹ LSAQ, art. 2 « valeur mobilière ». Le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse procèdent différemment, mais cela est sans conséquence pour les créanciers puisque ceux-ci peuvent de toute façon tenter un recours de plein droit.

⁴⁹² LCSA, art. 238 « plaignant ».

⁴⁹³ Selon les lois de l'Alberta, Saskatchewan, Manitoba, Ontario et Terre-Neuve-et-Labrador, ce ne sont que les valeurs mobilières nominatives qui y sont inscrites. Au Québec, toutes les valeurs mobilières de la société sont inscrites au registre : LSAQ, art. 33. La loi canadienne est

Premièrement, cela pourrait signifier que seuls les créanciers détenant une valeur mobilière susceptible d'être inscrite au registre des valeurs mobilières peuvent exercer le recours de plein droit⁴⁹⁴, une interprétation mise de l'avant par le juge McDonald dans l'affaire *First Edmonton Place*⁴⁹⁵. Deuxièmement, cela voudrait dire que même les créanciers détenant une valeur mobilière susceptible d'être inscrite, mais qui – en contravention à la législation – n'est pas inscrite par la société ne pourraient se prévaloir du recours de plein droit. Cette deuxième possibilité nous semble toutefois fortement improbable : d'une part, le créancier peut demander son inscription à la société et, d'autre part, la jurisprudence reconnaît la capacité d'un demandeur qui prétend que des valeurs mobilières auraient dû lui être émises d'entreprendre un recours de plein droit⁴⁹⁶.

Outre l'affaire *First Edmonton Place*, la jurisprudence examine peu la signification de l'expression *détenteur inscrit de valeur mobilière*. Dans la

plus restrictive car elle vise que certaines valeurs mobilières nominatives : LCSA, art. 48 (2) « valeur mobilière » et art. 50 (1).

⁴⁹⁴ F. IACOBUCCI, préc., note 452, 279; ALBERTA. INSTITUTE OF LAW RESEACH AND REFORM, *Proposals for a New Alberta Business Corporations Act*, Edmonton, 1980, p. 149; J. A. VANDUZER, préc., note 460, 472; M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 16; B. WELLING, préc., note 376, p. 504; D. H. PETERSON et M. J. CUMMING, préc., note 488, n° 2.10.

⁴⁹⁵ *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6, 61 : « [T]he reference to a registered holder in CBCA s. 231 probably restricts the definition of “complainant” to those creditors who are entitled to have certificates and who are to be entered in the securities register. »

⁴⁹⁶ *Csak v. Aumon*, (1990), 69 D.L.R. (4th) 567 (Ont. S.C. High Ct. J.) : « In my opinion, the phrase “beneficial owner” in s. 238 [...] could refer to situations in which applicants claim to be beneficial owners of shares which ought to have been issued to them. The Act is remedial legislation and contemplates a large and somewhat sweeping jurisdiction. »

décision *Tsuru c. Montpetit*⁴⁹⁷, le juge Forget conclut que tous les créanciers sont détenteurs inscrits d'une valeur mobilière, une interprétation erronée selon Lauzon⁴⁹⁸. Dans la cause *SCI systems*⁴⁹⁹, la juge Epstein établit sans discussion qu'un détenteur d'un billet à ordre se qualifie de détenteur inscrit d'une valeur mobilière. Dans la décision *Levenzon (Demetriou) v. Spanos Korres*⁵⁰⁰, le juge Schragger décide qu'un écrit constatant un investissement qui porte intérêt est un titre de créance et que la personne qui le détient est un plaignant, sans toutefois traiter de l'inscription de cette valeur mobilière. Le peu d'intérêt que suscite cette question en jurisprudence s'explique peut-être par le fait que, détenteur d'une valeur mobilière ou pas, le créancier peut se prévaloir du recours en invoquant la discrétion judiciaire.

2.1.1.3 La discrétion judiciaire de qualifier un créancier de « plaignant »

La plupart des législations permettent à « toute autre personne qui, d'après le tribunal, a l'intérêt requis »⁵⁰¹ d'entreprendre un recours en cas d'abus. C'est par cette voie procédurale que les créanciers ne se qualifiant pas de détenteur

⁴⁹⁷ [1989] R.J.Q. 2452 (C.S.), appel rejeté sur requête (C.A., 1990-08-15), 500-09-001433-895.

⁴⁹⁸ Y. LAUZON, préc., note 21, 247 : « [L]es mots “titres de créance” que l'on retrouve dans la définition de valeurs mobilières ne font pas référence à toute espèce de créanciers, contrairement à ce qui a été décidé dans l'affaire *Tsuru*. » Italiques de l'auteur.

⁴⁹⁹ *SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co.*, préc., note 213, par. 28.

⁵⁰⁰ 2014 QCCS 258, par. 19 et 67. Le tribunal note qu'en vertu de la LCSA, « “Complainant” includes a holder or beneficial owner of a “security” », alors que l'article 238 indique plutôt que « “complainant” means [...] a *registered* holder or beneficial owner [...] of a security » (nos italiques).

⁵⁰¹ LSAQ, art. 439.

inscrit d'une valeur mobilière pourront faire valoir leurs droits, en vertu des lois canadienne, albertaine, saskatchewanaise, manitobaine, ontarienne et terre-neuvienne. Comme le remarque Beck, si le recours vise notamment à remédier aux abus subis par les créanciers, c'est probablement en vertu de cette catégorie de demandeur discrétionnaire qu'ils pourront y arriver⁵⁰². Il ne s'agit pas d'une exigence d'autorisation préalable des poursuites par requête, comme dans le cas d'un recours collectif⁵⁰³ ou d'une action oblique en droit des sociétés⁵⁰⁴. Plutôt, cette exigence autorise le tribunal à rejeter – tant au stade interlocutoire⁵⁰⁵ que final – l'action d'un demandeur qui n'aurait pas l'intérêt nécessaire. C'est ainsi un mécanisme curieux, car il fait double emploi avec le principe de procédure civile selon lequel « [c]elui qui forme une demande en justice [...] doit y avoir un intérêt suffisant »⁵⁰⁶.

Les tribunaux qui apprécient l'intérêt des créanciers amorcent habituellement leur analyse en affirmant que ce ne sont pas tous les créanciers

⁵⁰² S. M. BECK, préc., note 20, aux pages 313-314.

⁵⁰³ CPC, art. 1002 et 1003; *Class Proceedings Act*, 1992, S.O. 1992, c. 6, s. 5.

⁵⁰⁴ LCSA, art. 239.

⁵⁰⁵ Au Québec, l'acte de procédure généralement utilisé au stade interlocutoire est la requête en irrecevabilité de la demande au motif que celle-ci n'est pas fondée en droit : CPC, art. 165 (4). Le tribunal peut alors conclure au rejet de la demande si celle-ci « n'est pas fondée en droit, supposé même que les faits allégués soient vrais ». En common law, l'acte de procédure analogue est la *motion for summary judgment* : *Rules of Civil Procedure*, R.R.O. 1990, Reg. 194, s. 20.

⁵⁰⁶ CPC, art. 55. La common law est identique sur ce point : L. S. ABRAMS et K. P. MCGUINNESS, préc., note 466, p. 223-227.

qui peuvent demander un redressement, comme le fait le juge Tessier de la Cour supérieure :

« Dans certains cas exceptionnels, un créancier peut être considéré comme un plaignant, étant la “toute autre personne” à l’alinéa d) de l’article 238 LCSA. Cependant, tout créancier d’une société n’est pas en soi un “plaignant” recevable à invoquer l’article 241. [...] L’article 241 n’est pas la panacée de tous les préjudices subis par le créancier d’une société commerciale et n’autorise pas toute personne à s’en prévaloir. »⁵⁰⁷

En outre, les tribunaux affirment que la question de l’intérêt requis d’un créancier relève de la discrétion judiciaire⁵⁰⁸.

La jurisprudence renferme plusieurs énoncés guidant les tribunaux dans l’exercice de cette discrétion. Pour les juges Major et Deschamps, « [l]e fait que les intérêts des créanciers deviennent de plus en plus importants au fur et à mesure que les finances de la société se détériorent peut être valable et pertinent, par

⁵⁰⁷ *Guénette c. Nurun inc.*, 2002 CanLII 9693 (C.S. Qc.), par. 81, cité avec approbation par *Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc.*, préc., note 479, par. 28. Précisons que l’affaire *Guénette* concernait un type spécial de créancier, un détenteur d’option d’achat d’actions. Voir aussi *C3F Consultants inc. c. Nokia Siemens Networks Canada Inc./Nokia Siemens Réseaux Canada inc.*, préc., note 479, par. 17. L’affirmation paraphrase les propos maintes fois cités du juge Farley dans *Royal Trust Corp. of Canada v. Hordo*, préc., note 477, par. 12 : « A creditor is not specifically defined as a “complainant” under the CBCA and therefore creditors generally are not “complainants” as of right. The court may use its discretion to grant or deny a creditor status as a complainant under s. 238(d). It does not seem to me that debt actions should be routinely turned into oppression actions [...]. » Avec respect, certains jugements affirment erronément que tout créancier a l’intérêt requis pour intenter un recours : *Standal’s Patents Ltd. c. 160088 Canada Inc.*, préc., note 472, par. 236-238; *Burnett v. Axxa Realities et al.*, [2004] Q.J. No. 10701 (LN/QL) (C.S.), par. 19.

⁵⁰⁸ *J.S.M. Corp. (Ontario) Ltd. v. Brick Furniture Warehouse Ltd.*, 2008 ONCA 183, par. 59 : « It cannot be gainsaid that the oppression remedy gives the court a broad discretion. That discretion is directed both at those who can qualify as “complainants” for the purpose of bringing an oppression application and the nature of the remedy that can be granted if the requisite oppression is established. » Voir *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 50.

exemple, lorsqu'un tribunal exerce son pouvoir discrétionnaire d'accorder à une partie la qualité de "plaignant" en vertu de l'al. 238d) de la LCSA »⁵⁰⁹. L'affaire ontarienne *Royal Trust Corp. of Canada v. Hordo* propose également quelques pistes de réflexion, qui sont reprises par la jurisprudence subséquente :

« I do not think that the court's discretion should be used to give a "complainant" status to a creditor where the creditor's interest in the affairs of a corporation is too remote or where the complainants of a creditor have nothing to do with the circumstances giving rise to the debt or if the creditor is not proceeding in good faith. Status as a complainant should also be refused where the creditor is not in a position analogous to that of the minority shareholder and has "no particular legitimate interest in the manner in which the affairs of the company are managed" [...]. »⁵¹⁰

D'autres jugements exigent que la créance soit née avant l'abus dont se plaint le créancier⁵¹¹ ou qu'elle ne soit pas trop incertaine lors de l'abus⁵¹². Enfin, certaines décisions édictent que le créancier doit démontrer qu'il s'attend raisonnablement à ce que la société protège ses intérêts⁵¹³.

⁵⁰⁹ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 49.

⁵¹⁰ *Royal Trust Corp. of Canada v. Hordo*, préc., note 477, par. 12. Voir *Jacobs Farms Ltd. v. Jacobs*, [1992] O.J. No. 813 (LN/QL) (H.C. Gen. Div.); *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 484, par. 30; *Guénette c. Nurun inc.*, préc., note 507, par. 81; *Fortnum v. Royal City Plymouth Chrysler (1999) Ltd.* (2006), 27 B.L.R. (4th) 60 (Ont. S.C.J.), par. 16; *Myette (Succession de) c. 2786591 Canada inc./Franchises Multi-prêts*, 2011 QCCS 2286, par. 107.

⁵¹¹ *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27, par. 14; *Awad v. Dover Investments Ltd.*, préc., note 474, par. 46; *Apotex Inc. v. Laboratoires Fournier S.A.*, préc., note 479, par. 38-39; *C3F Consultants inc. c. Nokia Siemens Networks Canada Inc./Nokia Siemens Réseaux Canada inc.*, préc., note 479, par. 28.

⁵¹² *A E Realisations (1985) Ltd. v. Time Air Inc.*, préc., note 484, Sask. Q.B., par. 22.

⁵¹³ *Fortnum v. Royal City Plymouth Chrysler (1999) Ltd.*, préc., note 510, par. 16; *Waiser v. Deahy Medical Assessments Inc.* (2006), 14 B.L.R. (4th) 317 (Ont. S.C.J.), par. 34.

Plusieurs auteurs notent la confusion entourant cette multitude de critères⁵¹⁴. Pour Koehnen, le cafouillis à propos de ces différentes formulations ainsi que leur application résulte du fait que les tribunaux appliquent ces règles pour trancher le fond du litige⁵¹⁵. Ainsi, le rejet d'un recours au motif que le créancier n'a pas l'intérêt requis reposerait sur la constatation qu'il n'y a pas d'abus. Selon nous, le manque de clarté de ces critères découle de leur absence de lien avec le droit substantiel. Comme l'explique le juge Lebel, le concept d'intérêt procédural doit en effet référer au droit substantiel :

« L'existence d'un intérêt à intenter un recours judiciaire dépend de l'existence d'un droit substantiel. Il ne suffit pas d'alléguer qu'une procédure existe. L'on doit invoquer un droit susceptible d'être reconnu par les tribunaux. Ce caractère de la notion d'intérêt incite ainsi à l'examen du droit substantiel d'où provient le droit d'action exercé. »⁵¹⁶

D'ailleurs, plusieurs décisions rendues en vertu du recours en cas d'abus abondent en ce sens, en exigeant une preuve *prima facie* d'abus pour qu'un créancier puisse demander un redressement.

Le jugement le plus intéressant à cet égard est l'affaire *First Edmonton Place*, où le juge McDonald fait une analyse étoffée du recours. Celui-ci affirme que « [a creditor] would not be held to be a "proper person" to make the application under [the oppression remedy] unless he satisfied the court that there

⁵¹⁴ J. A. VANDUZER, préc., note 460, 475; M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 22.

⁵¹⁵ M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 25-26. Voir D. S. MORRITT, S. L. BJORKQUIST et A. D. COLEMAN, préc., note 463, p. 5-100.

⁵¹⁶ *Noël c. Société d'énergie de la Baie James*, 2001 CSC 39, par. 38.

was some evidence of oppression or unfair prejudice or unfair disregard for the interests of a security holder, creditor, director or officer »⁵¹⁷. Se basant sur ce passage, le juge Nielsen du Queen's Bench albertain déclare qu'un demandeur « [is] bound to establish at least a *prima facie* case of having been subjected to oppressive or unfairly prejudicial actions or actions that unfairly disregarded its interests »⁵¹⁸. Faisant également écho à la décision *First Edmonton Place*, le juge Pelletier de la Cour d'appel du Québec adopte un test semblable dans l'arrêt *C3F c. Nokia* : « le créancier doit démontrer *prima facie* que, dans les circonstances, la justice et l'équité requièrent qu'on lui donne la chance de présenter sa demande »⁵¹⁹.

Au stade interlocutoire, l'exigence d'une preuve *prima facie* signifie que le tribunal détermine si le créancier est l'objet d'un abus en tenant pour acquis que les faits allégués sont vrais. Lors du jugement final, où le tribunal est en mesure d'apprécier la véracité des faits allégués et donc d'évaluer s'il y a injustice, la question de l'intérêt requis perd toute pertinence. En effet, soit le juge tranche que le créancier subit un abus, auquel cas il y a à plus forte raison preuve *prima*

⁵¹⁷ *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6, 63.

⁵¹⁸ *Builders' Floor Centre Ltd. v. Thiessen*, préc., note 479, par. 86. Voir aussi, *Manufacturers Life Insurance Co. v. AFG Industries Ltd.*, 2008 CanLII 873 (Ont. S.C.J.), par. 31 : « The question of whether the court will exercise its discretion to grant standing to a creditor in accordance with s. 238(d) of the CBCA involves a consideration by the court of the conduct involved in light of the reasonable expectations of the creditor. »

⁵¹⁹ *C3F Consultants inc. c. Nokia Siemens Networks Canada Inc./Nokia Siemens Réseaux Canada inc.*, préc., note 479, par. 27. Voir aussi *Bernard c. Gagnon*, [2002] J.Q. no 2247 (LN/QL) (C.S.), par. 68-69, conf. par [2004] J.Q. no 5835 (LN/QL) (C.A.).

facie d'abus, soit il décide qu'aucun abus n'est présent, de sorte que l'intérêt du demandeur (ou son absence d'intérêt) n'a plus aucune conséquence sur le litige. Nous partageons l'avis de Koehnen lorsqu'il affirme que « the “proper person” category is not so much a definition as a broad power to rectify oppression regardless of rules about standing »⁵²⁰.

En somme, au stade interlocutoire, il vaudrait mieux simplement utiliser les règles de procédure civile permettant le rejet d'une demande non fondée⁵²¹. Quant au jugement sur le fond, toute référence à l'intérêt requis est nécessairement illusoire; il nous semble préférable de se limiter à déterminer ce que constitue un abus. Si le législateur souhaite restreindre les recours futiles des créanciers, il lui est loisible d'assujettir tout recours en cas d'abus par un créancier à une autorisation judiciaire préalable semblable à celle exigée pour exercer une action oblique⁵²².

De plus, mentionnons que la présence d'autres recours, notamment de nature contractuelle, n'a pas d'incidence sur l'intérêt du créancier à demander un redressement, à moins que ces autres recours fournissent une solution complète au litige. Cette position s'inspire probablement des racines d'*equity* du recours, en

⁵²⁰ M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 24. Voir *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6, 62.

⁵²¹ M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 26.

⁵²² LCSA, art. 239.

particulier de la maxime *equity follows the law*⁵²³. Selon cette maxime, l'*equity* n'intervient pas lorsque la common law régit déjà entièrement la problématique en question⁵²⁴. Ainsi, la Cour d'appel de l'Ontario dans *Budget Petroleum* semble être d'avis que le créancier qui peut exercer une action contractuelle n'a pas l'intérêt nécessaire pour exercer un recours en cas d'abus lorsque l'action contractuelle apporte une résolution complète du litige :

« As a creditor Budget did not have automatic standing to bring an oppression remedy under the Business Corporations Act. It could do so only at the discretion of the court. Given that the fraud claim provided an avenue for full vindication of Budget's claim, we see no reason to have granted Budget standing under the Business Corporations Act. The trial judge made no order under that Act except to declare the conduct oppressive. That paragraph of the judgment should be struck. »⁵²⁵

S'appuyant sur les trois premières phrases de cet extrait et citant Martel, le juge Pelletier de la Cour d'appel du Québec statue que « le Tribunal ne doit pas reconnaître à un créancier la qualité requise pour intenter le recours en oppression "faute d'une preuve établissant au moins que prima facie le créancier subirait une injustice ou iniquité s'il ne pouvait présenter sa demande et aller à

⁵²³ Sur les *maxims of equity*, voir John MCGHEE, *Snell's equity*, 31e éd., London, Sweet & Maxwell, 2005, p. 93.

⁵²⁴ *Id.*, p. 95 : « The Court of Chancery never claimed to override the courts of common law. "Where a rule, either of the common or the statute law, is direct, and governs the case with all its circumstances, or the particular point, a court of equity is as much bound by it as a court of law, and can as little justify a departure from it." It is only when there is some important circumstance disregarded by the common law rules that equity interferes. "Equity follows the law, but not slavishly nor always." »

⁵²⁵ *C.C. Petroleum Ltd. (c.o.b. Budget Petroleum) v. Allen* (2003), 36 B.L.R. (3d) 244 (Ont. C.A.), par. 16.

procès” »⁵²⁶. Il explique qu’« un créancier jouit au premier chef d’un recours civil en indemnisation de sorte que, faute d’une preuve *prima facie* permettant à un juge de conclure de façon préliminaire que la qualité de plaignant doit lui être reconnue, il n’y a pas lieu de recourir à la [LCSA] et aux principes qui en découlent pour trancher le litige au fond »⁵²⁷.

La Cour d’appel ontarienne précise sa position quelques années après *Budget Petroleum*, dans l’affaire *Fedel v. Tan*⁵²⁸. Le juge O’Connor y affirme que « a contractual remedy should be sought where the sole complaint is that of a breach of contract »⁵²⁹. Il ajoute que la jurisprudence « does not, however, suggest that the mere fact that a claim could be brought for breach of contract precludes the application of the oppression remedy where its application is otherwise appropriate »⁵³⁰. En somme, il est manifeste qu’un créancier qui est l’objet d’un abus peut mettre en oeuvre un recours en cas d’abus, peu importe les autres

⁵²⁶ *C3F Consultants inc. c. Nokia Siemens Networks Canada Inc./Nokia Siemens Réseaux Canada inc.*, préc., note 479, par. 21.

⁵²⁷ *Id.*

⁵²⁸ 2010 ONCA 473.

⁵²⁹ *Id.*, par. 56. Voir *Zimmer v. DenHollander*, préc., note 479, par. 44 : « I would add, however, that a debt action ought not be denied a remedy under the oppression provisions of the ABCA simply because it is a debt action. It is within the court’s discretion to grant standing to a creditor, and if justice and equity will be served in doing so, the court ought to allow the application to proceed to a hearing on its merits. »; *Danylchuk v. Wolinsky*, préc., note 427, par. 25 : « In any event, I was not provided with any case law to indicate that recourse to the CBCA in appropriate circumstances could be lost for the simple reason that an alternative civil claim might be available. »

⁵³⁰ *Fedel v. Tan*, préc., note 528, par. 56. Voir *Zimmer v. DenHollander*, préc., note 479, par. 44 : « I would add, however, that a debt action ought not be denied a remedy under the oppression provisions of the ABCA simply because it is a debt action. It is within the court’s discretion to grant standing to a creditor, and if justice and equity will be served in doing so, the court ought to allow the application to proceed to a hearing on its merits. »

fondements de son action en justice. Inversement, le créancier pour qui les recours contractuels procurent déjà une solution complète au litige ne peut exercer un recours en cas d'abus. Cela dit, la véritable interrogation qui sous-tend ce raisonnement consiste à déterminer dans quelle mesure une inexécution contractuelle peut constituer un abus.

Finalement, il convient de s'intéresser à l'intérêt judiciaire des tiers représentants des créanciers. En ce qui concerne les syndics de faillite, malgré une réticence initiale à leur égard⁵³¹, ceux-ci peuvent introduire un recours en tant que représentants des créanciers :

« Since it would seem that a creditor could bring such an oppression action, then it would seem to me that the [...] characterization of the trustee in bankruptcy as the creditors representative should be recognized as allowing the trustee in bankruptcy to bring a “representative” oppression action on behalf of the creditors in a proper case. »⁵³²

Ainsi, leur intérêt est évalué selon chaque cas d'espèce, en considérant l'intérêt qu'auraient eu les créanciers de demander un redressement personnellement⁵³³.

De même, le mandataire d'un créancier – tel que le fiduciaire nommé par l'acte de

⁵³¹ *Canada (Attorney General) v. Standard Trust Co.* (1991), 5 O.R. (3d) 660 (Ont. Ct. Gen. Div.), par. 14 et 15.

⁵³² *Olympia & York Developments Ltd. (Trustee of) v. Olympia & York Realty Corp.*, préc., note 247, Ont. S.C.J., par. 30, Ont. C.A., par. 45, cité et approuvé par *Dylex Ltd. (Trustee of) v. Anderson*, préc., note 247, par. 15.

⁵³³ *Olympia & York Developments Ltd. (Trustee of) v. Olympia & York Realty Corp.*, préc., note 247, Ont. C.A., par. 45 : « Given the clear language of s. 245(c) and its purpose, I think that where the bankrupt is a party to the allegedly oppressive transaction, the trustee is neither automatically barred from being a complainant nor automatically entitled to that status. It is for the judge at first instance to determine in the exercise of his or her discretion whether in the circumstances of the particular case, the trustee is a proper person to be a complainant. »

fiducie en vertu duquel des titres de créances sont émis – peut entreprendre le recours. Dans ce cas, le créancier ne peut alors introduire de recours personnellement s'il y a renoncé au bénéfice du fiduciaire⁵³⁴. En outre, mentionnons la décision albertaine *HSBC Capital Canada Inc. v. First Mortgage Alberta Fund (V) Inc.*⁵³⁵, où un gardien de valeurs se voit reconnaître un intérêt suffisant pour initier une demande au nom des créanciers, en l'absence de mandat de la part de ceux-ci :

« HSBC asks that I exercise my discretion in its favour. It emphasizes that it is not acting in an official representative capacity for the Investors, but is merely seeking to carry out its obligations under clause 9 of the Custodian Agreements. HSBC points to expectations raised under the Custodian Agreements and to the conduct of Investors relying on HSBC in the absence of full disclosure provided by the Funds. »⁵³⁶

La juge Paperny explique toutefois qu'il doit y avoir un lien entre le demandeur et le préjudice subit par le créancier⁵³⁷. Elle note au passage que plusieurs personnes peuvent se voir reconnaître un intérêt suffisant concurrent⁵³⁸.

⁵³⁴ *Casurina Ltd. Partnership v. Rio Algom Ltd.*, préc., note 485, Ont. S.C.J., par. 151, Ont. C.A., par. 36; *Amaranth L.L.C. v. Counsel Corp.* (2003), 40 B.L.R. (3d) 212 (Ont. S.C.J.), par. 4-5, conf. par [2004] O.J. No. 5442 (LN/QL) (S.C.J. Div. Ct.). Ces décisions s'appuient sur le jugement américain *Feldman v. McRory Corporation*, 1992 Del. Ch. LEXIS 113 : « The policy favoring the channeling of bondholder suits through trustees mandates the dismissal of individual bondholder actions no matter whom the bondholders sue. So long as the suits to be dismissed seek to enforce rights shared ratably by all bondholders, they should be prosecuted by the trustee. »

⁵³⁵ 1999 ABQB 406.

⁵³⁶ *Id.*, par. 23.

⁵³⁷ *Id.*, par. 28 : « The categories of persons allowed to make an application must be distinguished from the categories of persons oppressed. There must, however, be a nexus between the applicant and the harm done. That is, the applicant must have a real interest in pursuing the matter due to, for example, a contractual or other relationship with the oppressed persons. »

⁵³⁸ *Id.*, par. 22.

2.1.2 De l'abus des actionnaires minoritaires à la protection des attentes raisonnables des parties prenantes

L'introduction du recours en cas d'abus dans la législation sur les sociétés, proposée par le Rapport Cohen⁵³⁹ au Royaume-Uni et le Rapport Dickerson⁵⁴⁰ au Canada, avait pour but de protéger les actionnaires minoritaires, particulièrement dans les petites sociétés fermées. Nous verrons comment le recours britannique a été greffé au droit canadien et a évolué vers la sauvegarde des attentes raisonnables de plusieurs parties prenantes.

Le droit des sociétés du Royaume-Uni dont le Canada a hérité ne protégeait guère les actionnaires minoritaires de leurs homologues majoritaires⁵⁴¹. La règle de *Foss v. Harbottle*⁵⁴², qui prévoyait « que les actionnaires n'ont, à titre individuel, aucune cause d'action en droit pour les préjudices causés à la société »⁵⁴³, ne permettait pas aux actionnaires minoritaires de poursuivre les administrateurs et dirigeants pour des manquements à leurs devoirs. Une illustration classique de ce courant non interventionniste est l'affaire *Burland v. Earle* :

⁵³⁹ GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMMITTEE ON COMPANY LAW AMENDMENT, *Report of the Committee on Company Law Amendment*, London, Her Majesty's Stationery Office, 1945.

⁵⁴⁰ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 485. Sur l'historique du recours en cas d'abus, voir S. G. MACKINNON, préc., note 443, aux pages 510-514; M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 1-6.

⁵⁴¹ S. G. MACKINNON, préc., note 443, à la page 508; B. WELLING, préc., note 376, p. 497-499.

⁵⁴² Préc., note 367.

⁵⁴³ *Hercules Managements Ltd. c. Ernst & Young*, [1997] 2 R.C.S. 165, par. 59.

« It is an elementary principle of the law relating to joint stock companies that the Court will not interfere with the internal management of companies acting within their powers, and in fact has no jurisdiction to do so. Again, it is clear law that in order to redress a wrong done to the company or to recover moneys or damages alleged to be due to the company, the action should prima facie be brought by the company itself. »⁵⁴⁴

Tout au plus, le droit des sociétés permettait aux tribunaux d'écarter un acte de la société lorsque celui-ci n'était pas conforme aux documents constitutifs⁵⁴⁵ et de liquider la société pour des motifs équitables, un remède qui n'obvialt pas à l'abus subi⁵⁴⁶. Bien que ces règles éliminent certains litiges susceptibles d'entraver les activités de la société, elles ont comme conséquence perverse de faciliter l'abus des actionnaires minoritaires.

C'est dans ce contexte que le Rapport Cohen de 1945 propose d'accorder aux tribunaux de vastes pouvoirs discrétionnaires pour pallier les abus que subissent les actionnaires minoritaires, puisqu'il est impossible d'y parer par des règles formelles⁵⁴⁷. Le législateur britannique suit cette recommandation et insère dans le *Companies Act 1948* une disposition autorisant le tribunal à remédier à une conduite abusive par toute ordonnance qu'il estime appropriée, à condition que

⁵⁴⁴ *Burland v. Earle*, [1902] A.C. 83, 93 (R.-U. P.C.).

⁵⁴⁵ *Colman v. Eastern Counties Railway Co.* (1846), 10 Beav. 1 (Rolls Ct.).

⁵⁴⁶ GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMMITTEE ON COMPANY LAW AMENDMENT, préc., note 539, n° 60 : « In many cases, however, the winding-up of the company will not benefit the minority shareholders, since the break-up value of the assets may be small, or the only available purchaser may be that very majority whose oppression has driven the minority to seek redress. »

⁵⁴⁷ *Id.* : « This discretion must be unfettered, for it is impossible to lay down a general guide to the solution of what are essentially individual cases. »

des circonstances justifiant une liquidation soient présentes, mais que la liquidation soit injuste dans les circonstances⁵⁴⁸.

En 1962, le Comité Jenkins fait le bilan de l'introduction de ce recours et de son application par les cours de justice britanniques, en profitant pour y proposer des modifications⁵⁴⁹. Premièrement, le comité note que la condition requérant que des circonstances justifiant une liquidation soient présentes est trop onéreuse et suggère son retrait⁵⁵⁰. Deuxièmement, il suggère d'ajouter aux comportements visés la notion de préjudice injuste (« unfairly prejudice the interests of the complaining members »), pour clarifier le fait que les tribunaux peuvent sanctionner les comportements légaux, mais tout de même répréhensibles⁵⁵¹.

⁵⁴⁸ *Companies Act 1948*, préc., note 442, s. 210 : « (1) Any member of a company who complains that the affairs of the company are being conducted in a manner oppressive to some part of the members (including himself) [...] may make an application to the court by petition for an order under this section. (2) If on any such petition the court is of opinion— (a) that the company's affairs are being conducted as aforesaid; and (b) that to wind up the company would unfairly prejudice that part of the members, but otherwise the facts would justify the making of a winding-up order on the ground that it was just and equitable that the company should be wound up; the court may, with a view to bringing to an end the matters complained of, make such order as it thinks fit, whether for regulating the conduct of the company's affairs in future, or for the purchase of the shares of any members of the company by other members of the company or by the company and, in the case of a purchase by the company, for the reduction accordingly of the company's capital, or otherwise. [...] »

⁵⁴⁹ GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMPANY LAW COMMITTEE, préc., note 443, n° 200-212.

⁵⁵⁰ *Id.*, n° 201.

⁵⁵¹ *Id.*, n° 203 et 210 : « In *Meyer's case (supra)* Lord Simonds, in discussing the meaning of "oppressive" adopted the dictionary meaning of "burdensome, harsh and wrongful". This is probably as good a definition as any other which could be devised, but it is to be observed that a question remains as to the degree of culpability required to satisfy the element of "wrongfulness". Does it postulate actual illegality or invasion of legal rights or is it satisfied by conduct which without being actually illegal could nevertheless be justly described as reprehensible. [...] [I]t should be made clear that section 210 extends to cases where the affairs of the company are being conducted in a manner unfairly prejudicial to the interests of some part of the members and not merely in an "oppressive" manner [...]. »

Troisièmement, il recommande de permettre aux mandataires et ayants droit des actionnaires d'exercer le recours⁵⁵².

Au Canada, c'est le Comité Dickerson qui propose l'introduction du recours en cas d'abus. Ce faisant, il oriente les juristes vers les autorités britanniques et énonce des principes interprétatifs à l'usage des tribunaux, permettant au recours de croître dans son ordre juridique d'accueil⁵⁵³. Le Rapport Dickerson mentionne comme premier élément la disposition du *Companies Act 1948* et les suggestions du Rapport Jenkins sur celui-ci⁵⁵⁴. Au diapason avec le comité britannique, le Comité Dickerson souscrit en totalité à ces suggestions. Ainsi, la proposition législative n'inclut aucune exigence quant à la présence de circonstances justifiant une liquidation⁵⁵⁵. De plus, elle vise les situations abusives (*oppression*), les situations injustement préjudiciables (*unfair prejudice*) et celles où l'intérêt du plaignant n'est pas pris en compte (*disregard of interest*)⁵⁵⁶.

⁵⁵² *Id.*, n° 209-210.

⁵⁵³ Alan WATSON, *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*, Charlottesville, University Press of Virginia, 1974, p. 27 : « A successful transplant – like that of a human organ – will grow in its new body, and become part of that body just as the rule or institution would have continued to develop in its parent system. Subsequent development in the host system should not be confused with rejection. »

⁵⁵⁴ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 485.

⁵⁵⁵ Le *Companies Act 1948*, préc., note 442, s. 210 (2) b) exigeait que « to wind up the company would unfairly prejudice that part of the members, but otherwise the facts would justify the making of a winding-up order on the ground that it was just and equitable that the company should be wound up ».

⁵⁵⁶ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 455, art. 19.04 : « [L]e tribunal peut rendre une ordonnance pour redresser les griefs présentés dans la requête, lorsqu'il est d'avis, relativement à une corporation ou à l'une de ses affiliées a) qu'un acte ou une omission de la corporation ou de l'une de ses affiliées, b) que l'exercice de l'entreprise de la corporation ou de l'une de ses affiliées, ou c) que les pouvoirs des directeurs de la corporation ou de l'une de ses

Ensuite, le Rapport Dickerson donne le ton quant à l'interprétation du recours. Notant qu'« il est impossible pour celui qui rédige une loi de prévoir toutes les possibilités d'abus »⁵⁵⁷, le Comité Dickerson envisage le recours comme l'un des « standards qualitatifs de conduite très larges » qui permettra aux tribunaux de « continuer à développer le droit »⁵⁵⁸. Conséquemment, le recours s'applique « lorsque la conduite attaquée est illicite, même si elle n'est pas en fait illégale »⁵⁵⁹. À l'appui, le Comité Dickerson cite l'affaire anglaise *Elder*, qui ancre le recours dans les notions de « fair dealing » et « fair play »⁵⁶⁰.

Le législateur canadien – suivi par la plupart des provinces – ne veut pas s'exposer au péril d'une interprétation restrictive; il opte pour la formulation sans équivoque proposée par le Comité Dickerson :

« Le tribunal [...] peut, par ordonnance, redresser la situation provoquée par la société ou l'une des personnes morales de son groupe

affiliées ont été faits, conduits, exercés ou menés d'une façon oppressive et injustement préjudiciable à l'endroit d'un détenteur de valeurs mobilières, d'un créancier, d'un administrateur ou d'un fonctionnaire ou au mépris de leurs intérêts. »

⁵⁵⁷ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 474.

⁵⁵⁸ *Id.*, n° 477. Certains juges saisissent cette invitation avec lassitude. Voir *Westfair Foods Ltd. v. Watt* (1991), 79 D.L.R. (4th) 48 (Alta. C.A.), par. 20, autorisation d'appeler refusée: 85 D.L.R. (4th) viii : « Having concluded that the words charge the courts to impose the obligation of fairness on the parties, I must admit that the admonition offers little guidance to the public, and Parliament has left elucidation to us. I have elsewhere said that I take this sort of indirection as legislative delegation. »

⁵⁵⁹ R. DICKERSON, L. GETZ et J. L. HOWARD, préc., note 25, n° 485. Selon la version anglaise originale, « where the impugned conduct is wrongful, even if it is not actually unlawful ».

⁵⁶⁰ *Elder v. Elder and Watson Ltd.*, [1952] S.C. 49, 55 : « [T]he essence of the matter seems to be that the conduct complained of should at the lowest involve a visible departure from the standards of fair dealing, and a violation of the conditions of fair play on which every shareholder who entrusts his money to a company is entitled to rely. »

qui, à son avis, abuse des droits des détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants, ou, se montre injuste à leur égard en leur portant préjudice ou en ne tenant pas compte de leurs intérêts [...]. »⁵⁶¹

Ce libellé peut sembler décrire trois comportements⁵⁶² : (1) l'abus (« abuse des droits »), (2) le préjudice injuste (« se montre injuste à leur égard en leur portant préjudice ») et (3) le mépris injuste des intérêts du demandeur (« se montre injuste à leur égard [...] en ne tenant pas compte de leurs intérêts »).

2.1.2.1 L'approche textuelle

Certains tribunaux définissent et différencient ces comportements⁵⁶³, ce que nous désignons comme l'approche textuelle. Par exemple, l'abus est un comportement accablant, dur et illégitime selon la définition de la Chambre des Lords réitérée par la jurisprudence canadienne⁵⁶⁴. Le préjudice injuste, selon la Cour suprême de Colombie-Britannique, se définit comme un préjudice ou dommage, injuste ou inéquitable⁵⁶⁵. Cela signifie que certains préjudices peuvent

⁵⁶¹ LCSA, art. 241 (2).

⁵⁶² Lauzon est d'avis que la disposition vise deux comportements : l'acte abusif et le traitement injuste. Voir Y. LAUZON, préc., note 21, 269.

⁵⁶³ *Bernard v. Montgomery* (1987), 36 B.L.R. 257 (Sask. Q.B.) : « In order to succeed, an applicant must demonstrate some oppression, unfair prejudice or unfair disregard to his interest. The three are mutually exclusive and the presence of any one will suffice to justify relief. » Voir *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 91-94.

⁵⁶⁴ *Scottish Co-Operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer*, [1959] A.C. 324, 342 (R.-U. H.L.) : « They had the majority power and they exercised their authority in a manner “burdensome, harsh and wrongful” – I take the dictionary meaning of the word. »

⁵⁶⁵ *Diligenti v. RWMD Operations Kelowna Ltd.* (1976), 1 B.C.L.R. 36 (S.C.), par. 23 et 24 : « It is significant that the dictionary definitions support the instinctive reactions that what is unjust and inequitable is obviously also unfairly prejudicial. [...] Prejudicial, according to the dictionary, means detrimental or damaging to his rights, interests, etc. The question then is: does the Applicant have some rights or interests as a shareholder in respect of which he has been unfairly prejudiced? » Ce passage a été approuvé par la Cour d'appel de la Saskatchewan : *Eiserman v. Ara Farms Ltd.* (1988), 52 D.L.R. (4th) 498 (Sask. C.A.).

être justes tandis que d'autres non⁵⁶⁶. Quant au mépris des intérêts du demandeur, il s'agit de ne prêter aucune attention à ses intérêts, à les ignorer et à ne pas leur accorder d'importance⁵⁶⁷. On peut hiérarchiser ces trois comportements en fonction de leur gravité, de sorte qu'un préjudice injuste n'est pas nécessairement un abus et que le mépris injuste des intérêts du demandeur ne se qualifie pas forcément de préjudice injuste⁵⁶⁸.

Discutant de la signification de ces différents concepts 15 ans après l'adoption de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, Lauzon émettait des doutes sur l'utilité d'une telle multiplication des adjectifs et synonymes : « [l]a jurisprudence contient à cet égard certaines définitions et distinctions, mais il n'en reste pas moins que ces termes demeurent un peu vagues et qu'on peut difficilement les cerner »⁵⁶⁹. Récemment, McGuinness affirmait que « it has never been clear exactly how these grounds for relief are intended to interrelate with

⁵⁶⁶ *Gillespie v. Overs*, [1987] O.J. No. 747 (LN/QL) (H.C.J.) : « Obviously not every adverse consequence to the complainant from conduct of the majority will give rise to relief under s. 247 [OBCA]. »

⁵⁶⁷ *Stech v. Davies* (1987), 53 Alta. L.R. (2d) 373 (Q.B.) « The learned justice did not discuss the meaning of unfair disregard as those words were not included in the section of the Act with which he was dealing. In my view, they mean to unjustly or without cause, in the context of Section 234(2), pay no attention to, ignore or treat as of no importance the interests of security holders, creditors, directors or officers of a corporation. »

⁵⁶⁸ *Abraham and Inter Wide Investments Ltd. et al.* (1985), 51 O.R. (2d) 460 (H.C.J.), par. 28 « I accept the authority as cited to me by counsel for the respondents of *Re Jermyn Street Turkish Baths Ltd.*, [1971] 3 All E.R. 184 (C.A.), that to amount to "oppression" the conduct must have been "burdensome, harsh and wrongful" under which the shareholder is in effect coerced to submit to something unfair. I find no oppressive conduct here in that sense. I am satisfied however that the evidence supports a finding that Inter Wide and the directors acted in a manner unfairly prejudicial to the applicant or at the very least unfairly disregarded the applicant's interest as a shareholder. »

⁵⁶⁹ Y. LAUZON, préc., note 21, 270. Voir aussi M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 84.

each other »⁵⁷⁰. De fait, les tribunaux allaient larguer cette approche textuelle des conditions d'ouverture du recours en adoptant une démarche libérale axée sur les attentes raisonnables des parties.

Mais avant d'aborder la théorie des attentes raisonnables, il convient de souligner une mince distinction terminologique dans la formulation du recours en Colombie-Britannique et au Québec. En effet, les législations de ces provinces ne visent pas le mépris injuste des intérêts du plaignant⁵⁷¹. Conséquemment, d'aucuns pourraient prétendre que ces textes de loi s'appliquent à une gamme de comportements plus restreinte, sans quoi les termes supplémentaires de la LCSA seraient dénués de sens⁵⁷². Mais, cet argument de texte⁵⁷³ n'est pas déterminant. Comme l'affirme Côté, « [i]l y a parfois de bonnes raisons de désigner la même chose par plusieurs termes différents, par exemple pour écarter des doutes ou éviter des controverses »⁵⁷⁴. Justement, l'ajout du préjudice injuste et du mépris injuste des intérêts du demandeur visait à clarifier le fait que les tribunaux peuvent sanctionner les comportements légaux, mais tout de même répréhensibles⁵⁷⁵. À ce chapitre, notons que la jurisprudence de Colombie-

⁵⁷⁰ K. P. MCGUINNESS, préc., note 427, §13.20.

⁵⁷¹ LSAQ, art. 450; *Business Corporations Act*, S.B.C. 2002, c. 57, s. 227.

⁵⁷² W. D. GRAY, préc., note 464, 78.

⁵⁷³ *Subilomar Properties c. Cloverdale*, [1973] R.C.S. 596, 603 : « C'est évidemment un truisme qu'aucune législation, loi ou règlement, ne doit être interprétée de manière que certaines parties en soient considérées comme simplement surperflues ou dénuées de sens [...]. »

⁵⁷⁴ P.-A. CÔTÉ, préc., note 490, n° 1050.

⁵⁷⁵ GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMPANY LAW COMMITTEE, préc., note 443, n° 202-204; *Westfair Foods Ltd. v. Watt*, préc., note 558, par. 18 et 19 : « I cannot put elastic adjectives like

Britannique est d'avis que le recours de la législation de cette province protège tant les droits du demandeur que ses intérêts⁵⁷⁶.

En outre, McGuinness présente un autre argument à l'appui de l'idée que les recours britanno-colombien et québécois ne sont pas d'une portée plus restreinte puisque les notions de préjudice injuste et de mépris injuste des intérêts du plaignant sont indissociables⁵⁷⁷. Il est en effet difficile d'imaginer comment un plaignant puisse obtenir un redressement au mépris injuste de ses intérêts sans qu'il ait subi de préjudice. Et s'il en subit un, c'est qu'il s'agit nécessairement d'un préjudice injuste.

Pour le ministre des Finances du Québec, l'absence de référence au mépris injuste des intérêts du demandeur dans la loi québécoise s'explique par le respect de la tradition civiliste⁵⁷⁸. Enfin, Crête et Rousseau abondent dans le même sens : « l'article 450 LSAQ et l'article 241 LCSA couvrent des situations similaires en ce

“unfair,” “oppressive” or “prejudicial” into watertight compartments. In my view, this repetition of overlapping ideas is only an expression of anxiety by Parliament that one or the other might be given a restrictive meaning. [...] The original words, like the new additions, command the courts to exercise their duty “broadly and liberally,” as this court has already said about the nearly identical Alberta law [...]. »

⁵⁷⁶ *Diligenti v. RWMD Operations Kelowna Ltd.*, préc., note 565, par. 12 : « [T]he oppression and the unfair prejudice must be with respect to the rights, position or interests of the Applicant ».

⁵⁷⁷ K. P. MCGUINNESS, préc., note 427, n° 13.25.

⁵⁷⁸ QUÉBEC, MINISTÈRE DES FINANCES. *Explications et commentaires aux parlementaires sur le projet de loi sur les sociétés par actions*, vol. 2 « Articles 276 à 496 et 715 à 729 », 2009, en ligne : <goo.gl/VfXiEt>, art. 450 : « [L]a notion d'atteinte aux intérêts, (« unfairly disregards ») présente dans les lois fédérale et ontarienne n'a pas été retenue puisque ce motif d'intervention du tribunal est de la pure equity en Common Law et ne devait pas être pris en compte dans un objectif de respect des principes civilistes à l'effet qu'une intervention du tribunal doit être basée sur les notions de faute et de préjudice. »

sens que les deux dispositions visent fondamentalement les cas d'abus et de comportements injustement préjudiciables »⁵⁷⁹. Il n'est donc pas question d'un recours d'une portée moindre; reste à voir comment les premiers jugements sur la loi québécoise traiteront cette distinction terminologique.

2.1.2.2 L'approche décloisonnée

Le paradigme dominant dans l'application du recours en cas d'abus tend à ignorer les distinctions terminologiques de la législation en centrant l'analyse sur les « attentes raisonnables » des parties prenantes. Forgé par les cours d'appel canadiennes sous l'influence de précédents britanniques, ce cadre d'analyse est consacré par la Cour suprême en 2008 dans l'arrêt *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*⁵⁸⁰.

C'est la Cour d'appel de l'Ontario, dans *Re Ferguson and Imax Systems Corp.*⁵⁸¹ – son premier jugement sur le recours en cas d'abus –, qui propulse l'approche des attentes raisonnables. Elle reconnaît que le recours doit être interprété largement :

« [T]he section should be interpreted broadly to carry out its purpose [...]. Accordingly, when dealing with a close corporation, the court may consider the relationship between the shareholders and not simply legal rights as such. »⁵⁸²

⁵⁷⁹ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 34, n° 1621.

⁵⁸⁰ préc., note 3.

⁵⁸¹ (1983), 43 O.R. (2d) 128 (C.A.), autorisation d'appeler refusée : [1986] S.C.C.A. No. 27.

⁵⁸² *Id.*, par. 30. Voir *Diligenti v. RWMD Operations Kelowna Ltd.*, préc., note 565.

Également, on remarque que la Cour emploie l'expression « not simply legal rights as such », une affirmation lourde de conséquences, car elle attribue un caractère superlégal au recours. Cela signifie qu'un comportement, bien que respectant les règles du droit des sociétés, peut être sanctionné par le recours.

Quelques années plus tard, la Cour d'appel de l'Ontario est secondée par son homologue albertaine dans l'affaire *Keho Holdings*⁵⁸³. Cette dernière cite avec approbation l'affaire *Re Ferguson and Imax Systems Corp.*, mais souligne que l'approche libérale qui y est adoptée est semblable à celle de Lord Wilberforce de la Chambre des Lords dans *Ebrahimi v. Westbourne Galleries Ltd and others*⁵⁸⁴. Dans cette affaire concernant la liquidation d'une société pour motifs équitables, Lord Wilberforce invite les tribunaux à une plus grande intervention dans les conflits au sein des sociétés par actions :

« The foundation of it all lies in the words 'just and equitable' and, if there is any respect in which some of the cases may be open to criticism, it is that the courts may sometimes have been too timorous in giving them full force. The words are a recognition of the fact that a limited company is more than a mere judicial entity, with a personality in law of its own: that there is room in company law for recognition of the fact that behind it, or amongst it, there are individuals, with rights,

⁵⁸³ *Noble v. Keho Holdings Ltd.*, préc., note 436 : « I concur, without hesitation, that these sections ought to be broadly and liberally interpreted. A broad interpretation will reflect the intention of the legislation to ensure settlement of intra-corporate disputes on equitable principles as opposed to adherence to legal rights. The equity approach employed by Brooke J.A. [in *Re Ferguson*] was earlier expressed by Lord Wilberforce in *Ebrahimi v. Westbourne Galleries* in his review of the application of the just and equitable rule. » Références omises.

⁵⁸⁴ [1972] 2 All E.R. 492 (R.-U. H.L.).

expectations and obligations inter se which are not necessarily submerged in the company structure. »⁵⁸⁵

Ce qui marque les tribunaux canadiens, c'est toutefois la proposition que les parties ont des attentes (« expectations ») qui ne sont pas nécessairement protégées par le droit strict et qui peuvent être l'objet d'une intervention judiciaire discrétionnaire.

Peu de temps après avoir mentionné l'affaire *Ebrahimi*, la Cour d'appel de l'Alberta a l'occasion de préciser sa pensée dans l'affaire *Westfair Foods*. Elle y articule la théorie des attentes raisonnables :

« The company and the shareholders entered voluntarily, not by duty or chance, into a relationship. Our guides are the rules in other contexts, such as contract law, equity, and partnership law, where the courts have also considered just rules to govern voluntary relationships. In very general terms, one clear principle that emerges is that we regulate voluntary relationships by regard to the expectations raised in the mind of a party by the word or deed of the other, and which the first party ordinarily would realize it was encouraging by its words and deeds. This is what we call reasonable expectations, or expectations deserving of protection. Regard for them is a constant theme, albeit variously expressed, running through the cases on [section 241 CBCA] or its like elsewhere. I emphasize that all the words and deeds of the parties are relevant to an assessment of reasonable expectations, not necessarily only those consigned to paper, and not necessarily only those made when the relationship first arose. »⁵⁸⁶

⁵⁸⁵ *Id.*, 499-500. Le passage est traduit ainsi par la Cour suprême, *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 60 : « Par ces mots [« juste et équitable »] on reconnaît le fait qu'une société à responsabilité limitée est davantage qu'une simple entité légale dotée d'une personnalité morale propre. Il y a place, en droit des sociétés, pour la reconnaissance du fait que, derrière cette société, ou au sein de celle-ci, il y a des individus et que ces individus ont des droits, des attentes et des obligations entre eux qui ne se dissolvent pas nécessairement dans la structure de la société. »

⁵⁸⁶ *Westfair Foods Ltd. v. Watt*, préc., note 558, par. 26.

De nombreux jugements adoptent ce cadre d'analyse⁵⁸⁷, si bien que la Cour suprême le décrit comme « la pierre angulaire de la demande de redressement pour abus »⁵⁸⁸ dans l'arrêt *BCE*⁵⁸⁹.

Inspirée par les classifications de Koehnen dans son ouvrage sur le recours en cas d'abus⁵⁹⁰, la Cour suprême propose les facteurs suivants pour apprécier les attentes raisonnables : (1) les pratiques commerciales courantes, (2) la nature de la société, (3) les rapports entre les parties, (4) les pratiques antérieures, (5) les mesures préventives qui auraient pu être prises, (6) les déclarations et conventions, et (7) la conciliation équitable des intérêts opposés de parties intéressées⁵⁹¹.

La Cour suprême n'est toutefois pas d'avis que l'approche des attentes raisonnables supprime l'approche textuelle, celle référant aux trois catégories de comportements. Elle préfère « combiner les deux approches » :

« Il faut d'abord considérer les principes sur lesquels repose la demande de redressement pour abus et, en particulier, le concept des attentes raisonnables. S'il est établi qu'une attente raisonnable a été frustrée, il faut déterminer si le comportement reproché constitue un "abus", un "préjudice injuste" ou une "omission injuste de tenir compte" des intérêts en cause [...]. »⁵⁹²

⁵⁸⁷ M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 85.

⁵⁸⁸ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 61.

⁵⁸⁹ *Id.*

⁵⁹⁰ M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 88-105.

⁵⁹¹ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 72.

⁵⁹² *Id.*, par. 56.

Cette interprétation signifie que « [t]outes les attentes déçues, même lorsqu'elles sont raisonnables, ne donnent pas ouverture »⁵⁹³ à un recours en cas d'abus. Il s'agit d'une démarche circulaire selon Tory, puisqu'en pratique ce qui fait qu'un comportement est injuste ou abusif est qu'il frustré une attente raisonnable⁵⁹⁴. Pour VanDuzer, la validité de cette approche dépend de la façon dont les tribunaux distinguent les trois catégories, ce que la jurisprudence peine à faire⁵⁹⁵. Selon nous, on peut expliquer cette position de la Cour par sa volonté d'adopter le cadre d'analyse des attentes raisonnables, sans écarter les précédents rendus sous l'approche textuelle. En effet, la Cour développe beaucoup plus sur les attentes raisonnables que sur la signification des trois catégories de comportements⁵⁹⁶. De même, en reconnaissant que ces catégories « se chevauchent et s'enchevêtrent souvent »⁵⁹⁷, que « [d]ans la plupart des cas, la preuve d'une attente raisonnable sera liée aux notions d'abus, de préjudice injuste ou d'omission injuste de tenir compte des intérêts »⁵⁹⁸ et que « les deux volets de la preuve se trouveront dans

⁵⁹³ *Id.*, par. 67.

⁵⁹⁴ James C. TORY, « A Comment on BCE Inc. », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 285, 287 : « The court has recast the well established test for court intervention under the oppression remedy – whether the impugned conduct breached the complainant's “reasonable expectations” – by requiring that the complainant show something more – that the conduct in question, in addition to being contrary to reasonable expectations, “falls within the concepts of ‘oppression’, ‘unfair prejudice’ or ‘unfair disregard’ of the claimant's interest within the meaning of s. 241 of the CBCA”. This is circular. It is the breach of reasonable expectations that makes impugned conduct “oppressive” and “unfair”. » Voir aussi J. G. MACINTOSH, préc., note 424, 263-265.

⁵⁹⁵ J. A. VANDUZER, préc., note 359, 230.

⁵⁹⁶ 19 paragraphes sont consacrés à la nature des attentes raisonnables (par. 70-88), contre six pour les trois catégories (par. 89-94). De plus, peu de principes sont exprimés dans les quelques paragraphes sur l'approche textuelle.

⁵⁹⁷ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 91. Voir J. A. VANDUZER, préc., note 359, 219.

⁵⁹⁸ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 90.

les faits réunis »⁵⁹⁹, la Cour démontre le peu d'intérêt qu'elle a pour l'approche textuelle. Nous retiendrons donc que la Cour adopte un cadre d'analyse fondé sur les attentes raisonnables des parties prenantes.

Est-ce un cadre d'analyse intéressant ? Chapman souligne qu'il a le mérite d'être déjà connu des tribunaux⁶⁰⁰. Ainsi, les attentes raisonnables des cocontractants est un guide interprétatif en droit des obligations, tant en en common law qu'en droit civil, quoi que dans une moindre mesure dans la tradition civiliste québécoise⁶⁰¹. De même, l'établissement du contenu d'une obligation fiduciaire est fonction des attentes raisonnables des parties⁶⁰². Notons également que les tribunaux étatsuniens adoptent cette approche pour solutionner les litiges entre actionnaires⁶⁰³, bien qu'aucun recours en cas d'abus n'existe aux États-Unis. Chapman souligne que l'approche des attentes raisonnables permet avantageusement de structurer la discrétion des tribunaux de manière

⁵⁹⁹ *Id.*

⁶⁰⁰ J. J. CHAPMAN, préc., note 422, 188.

⁶⁰¹ Didier LLUELLES, « La théorie des “attentes légitimes” (ou “raisonnable”) dans la clarification contractuelle : est-ce si légitime ? Est-ce bien raisonnable ? », dans Benoit MOORE (dir.), *Mélanges Jean Pineau*, Montréal, Thémis, 2003, p. 406; Sébastien GRAMMOND, « Reasonable Expectations and the Interpretation of Contracts across Legal Traditions », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 345, 347-354. Les attentes raisonnables sont particulièrement importantes en droit des assurances. Voir *Martin c. American International Assurance Life Co*, 2003 CSC 16, par. 12 : « Les polices d'assurance doivent être interprétées de manière à respecter les attentes raisonnables des parties. »

⁶⁰² *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574; *Hodgkinson c. Simms*, [1994] 3 R.C.S. 377.

⁶⁰³ Robert B. Thompson, « Corporate Dissolution and Shareholders' Reasonable Expectations », (1988) 66 Wash. U. L. Q. 193.

incrémentielle⁶⁰⁴. Pour Cheffins, cette approche fait le pont avec l'analyse économique du droit⁶⁰⁵, une approche interdisciplinaire particulièrement adaptée au droit des sociétés.

Quoi qu'il en soit, déclarer que le recours en cas d'abus protège les attentes raisonnables répond à une interrogation, mais en soulève surtout une autre : qu'est-ce qu'une attente raisonnable⁶⁰⁶ ? Comme l'affirme la Cour suprême, « un système de droit fondé sur la conception qu'un tribunal particulier a des attentes des parties ou de l'équité, sans chercher davantage à découvrir ce qu'il entend par là, n'a pas les caractéristiques distinctives d'un système juridique rationnel »⁶⁰⁷.

2.2 Les attentes raisonnables des créanciers

« Ce fait qui consiste à atteindre, par un procédé que le droit permet, un résultat que le droit défend,

⁶⁰⁴ J. J. CHAPMAN, préc., note 422, 197.

⁶⁰⁵ B. R. CHEFFINS, préc., note 33, 783.

⁶⁰⁶ K. P. MCGUINNESS, préc., note 427, n° 13.58 et 13.59. À cet égard, soulignons le danger d'une définition circulaire. Voir, par exemple, *Stabile v. Milani*, 2004 CanLII 867 (Ont. C.A.), par. 46 : « [The complainant] had a reasonable expectation that the affairs of the potential debtor corporation would be conducted honestly and in good faith, based on the reasonable business judgment of its directing minds, and in a manner that did not unfairly prejudice or affect his interests. »

⁶⁰⁷ *Tolofson c. Jensen; Lucas (Tutrice à l'instance de) c. Gagnon*, [1994] 3 R.C.S. 1022, par. 35. Ces propos du juge Laforest concerne les règles de droit international privé; sur le recours en cas d'abus, voir *Westfair Foods Ltd. v. Watt*, préc., note 558, par. 20 et 21 : « Having concluded that the words [of s. 241] charge the courts to impose the obligation of fairness on the parties, I must admit that the admonition offers little guidance to the public, and Parliament has left elucidation to us. [...] We fail in that duty of elucidation, I think, if we merely say "this is fair" or "that is not fair" without ever explaining why we think this or that is fair. Thus I, and I dare say others, am not much helped by cases and comments that simply announce that I am to enforce "fair play" or "fair dealing" [...]. »

constitue un paradoxe aux contours complexes et curieux. »⁶⁰⁸

La société par actions et ses créanciers évoluent dans un cadre juridique législatif et jurisprudentiel qui régit leurs relations⁶⁰⁹. De plus, mis à part les créanciers involontaires tels les autorités fiscales et les victimes de préjudice causé par une faute extracontractuelle, les créanciers se lient contractuellement avec la société. De la même manière, les actionnaires peuvent s'obliger envers la société – par contrat de souscription par exemple – et peuvent avoir des rapports contractuels entre eux. Si ces parties utilisent le contrat, c'est probablement parce que celui-ci « est une emprise sur l'avenir »⁶¹⁰; il est certainement l'occasion pour les parties de cristalliser certaines de leurs attentes. Mais ce contrat, doublé du cadre législatif, fige-t-il l'ensemble des attentes des créanciers ? La jurisprudence que nous analyserons apporte assurément une réponse négative à cette question.

Cette jurisprudence laisse transparaître une inévitable tension entre le contenu normatif explicite et les attentes raisonnables, ce que nous pourrions désigner comme le contenu normatif implicite. Particulièrement, elle permet de s'interroger sur le rôle du contrat dans la formation des attentes raisonnables. Ainsi, on peut prétendre qu'un certain comportement de la société, bien qu'autorisé par la loi et le contrat, est abusif. Inversement, on peut soutenir que

⁶⁰⁸ Pierre LOUIS-LUCAS, « La fraude à la loi étrangère », (1962) 51 *Rev. Crit. Dr. Intern. Priv.* 1, 5.

⁶⁰⁹ Voir, *supra*, section 1.2.

⁶¹⁰ Georges RIPERT, *La règle morale dans les obligations civiles*, 4^e éd., Paris, LGDJ, 1949, n° 84.

lorsque ni le contrat, ni la loi n'interdisent à la société une conduite particulière, c'est que la société peut procéder de la sorte : elle s'attend à pouvoir se comporter de toutes les manières que ne prohibent pas le contrat et la loi. Et s'il lui est permis d'agir ainsi, c'est que le créancier doit s'attendre à ce qu'elle agisse de cette manière, le cas échéant. Si le créancier s'attendait à ce que la société ne se comporte pas d'une certaine façon, il aurait dû cristalliser cette attente dans le contrat. Telle est la rhétorique qui anime cette tension.

Les tribunaux oscillent entre deux pôles lorsqu'ils traitent de l'interaction du contenu normatif explicite et du recours. Par exemple, la Cour d'appel du Québec affirme que ce recours « n'est sûrement pas approprié [...] pour contrecarrer les termes d'une entente à laquelle [une] partie a donné un consentement libre et éclairé »⁶¹¹. De même, la Cour d'appel de l'Ontario tranche que « [t]he reasonable expectations of parties to commercial agreements negotiated at arms length must be those reasonable expectations that find expression in the agreements negotiated by the parties »⁶¹². À l'autre bout du spectre, la Cour d'appel du Nouveau-Brunswick corrige un juge de première instance au motif qu'il « a

⁶¹¹ *Krela c. Orthosoft inc. (appel par Sulzer Medica AG)*, [2002] J.Q. no 5282 (LN/QL) (C.A.), par. 46. Voir aussi *Entreprises M. Canada Abitibi c. Maurice Canada Construction Ltée* (1987), 9 Q.A.C. 116 (C.A.), par. 53-54; *Alberta (Treasury Branches) v. SevenWay Capital Corp.*, 1999 ABQB 859, par. 27; *Claisse c. Simard*, préc., note 439, par. 126.

⁶¹² *J.S.M. Corp. (Ontario) Ltd. v. Brick Furniture Warehouse Ltd.*, préc., note 508, par. 62. Voir par. 60 : « The oppression remedy is not, however, a means by which commercial agreements negotiated at arms length by sophisticated parties can be rewritten to accord with a court's after-the-fact assessment of what is "just and equitable" in the circumstances. It is not the function of the court to rewrite contracts or to relieve a party to a contract of the consequences of an improvident agreement. »

commis une erreur en rejetant le recours pour abus que les appelants ont exercé [...] pour le motif que la conduite reprochée est expressément autorisée par le libellé explicite d'un ou de plusieurs contrats»⁶¹³. Chose certaine, lorsqu'un tribunal sanctionne les attentes raisonnables d'une partie, sa tâche « est délicate puisque son intervention remet en cause des règles juridiques explicites »⁶¹⁴. De fait, pour certains tribunaux les attentes raisonnables doivent découler du contenu normatif explicite, à moins d'un motif impérieux⁶¹⁵.

Certainement conscients de cette tension, les tribunaux accordent une importance au contenu normatif explicite lors de l'analyse des attentes raisonnables d'une partie. Ainsi, parmi les facteurs énumérés par la Cour suprême pour identifier les attentes raisonnables se retrouvent les conventions et les mesures préventives qui auraient pu être prises⁶¹⁶. La Cour donne en exemple

⁶¹³ *Doucet c. Spielo Manufacturing Inc.*, 2011 NBCA 44, par. 63. Voir, en première instance, *Doucet v. Spielo Manufacturing Inc.*, 2009 NBQB 196, par. 204 : « As mentioned, I am obligated to analyze whether or not the Plaintiffs are asking this Court to change the underlying contract between the parties? Or, are they making a claim for breach of that contract utilizing the oppression remedy to provide flexibility, i.e. equitable remedies to enforce, not rewrite, the underlying agreement between the parties? In my opinion, recent decisions hold that real fairness in corporate situations requires that I interpret and enforce what the parties themselves agreed to. »

⁶¹⁴ *Claisse c. Simard*, préc., note 439, par. 117.

⁶¹⁵ *Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc.*, préc., note 485, par. 165 : « [The debentureholders'] reasonable expectations must be assessed on an objective basis and, absent other compelling reasons, must derive from the Trust Indentures themselves and the relevant prospectuses issued in connection with the debt offerings in question. They form the primary source of the Contesting Debentureholders' expectations and must be read carefully to determine whether their expectations were reasonable. » Voir *Casurina Ltd. Partnership v. Rio Algom Ltd.*, préc., note 485, Ont. S.C.J., par. 126, 172, 173 et 178.

⁶¹⁶ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 78-80. Voir *AMCU Credit Union Inc. v. Olympia & York Developments Ltd.* (1992), 7 B.L.R. (2d) 103 (Ont. C.J. Gen. Div.) : « It would in my view be inappropriate to conclude that just because an oppression

la convention d'actionnaires qui « peut [être] considérer [...] comme l'expression des attentes raisonnables des parties »⁶¹⁷. Quant aux mesures préventives, elle ne mentionne pas de quel type de mesures il s'agit; mais il est évident par les autorités qu'elle cite, les affaires *SCI Systems* et *First Edmonton Place*, qu'il est question de précautions contractuelles⁶¹⁸.

Nous constatons donc une interrelation entre les attentes raisonnables et le contenu normatif explicite, notamment le contrat. Comme le dit la Chambre des Lords à propos des actionnaires, les parties « ont des droits, des attentes et des obligations entre eux qui ne se dissolvent pas nécessairement dans la structure de la société »⁶¹⁹. La structure de la société – ses statuts, son règlement intérieur, mais aussi sa loi constitutive et les différentes conventions entre les parties – forme le contenu normatif explicite que complète à l'occasion un corpus implicite,

remedy is sought that one should ignore the documentation of the deal.» Voir aussi *Harbert Distressed Investment Master Fund, Ltd. v. Calpine Canada Energy Finance II ULC*, préc., note 467, par. 130; *1216808 Alberta Ltd. (c.o.b. Prairie Bailiff Services) v. Crown Capital Corp.*, préc., note 485, Alta. Q.B., par. 21, Alta. C.A. 386, par. 27.

⁶¹⁷ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 79. Sur ce point, la Cour est moins catégorique que le juge Silcoff de première instance, pour qui les attentes raisonnables *doivent* découler du contenu normatif explicite, sauf en présence d'un motif impérieux (« absent other compelling reasons ») : *Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc.*, préc., note 485, par. 165.

⁶¹⁸ La décision *SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co.*, préc., note 213, concerne un contrat de vente d'actifs financiers en vertu duquel est émis un billet à ordre. Les protections envisagées sont une limitation des dividendes et une interdiction d'aliénation de biens en faveur de sociétés liées (en appel, par. 2), des mesures préventives de nature contractuelle. Dans *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6, le tribunal ne discute pas de mesures spécifiques, mais compte tenu que le demandeur est créancier en vertu d'un bail immobilier, on peut spéculer que les mesures préventives se seraient retrouvées dans le bail.

⁶¹⁹ *Ebrahimi v. Westbourne Galleries Ltd and others*, préc., note 584, 499-500, traduction tirée de *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 60.

celui des attentes raisonnables. L'étendue de ce corpus implicite est une question qui se pose à l'égard de plusieurs parties prenantes. Par exemple, l'interaction entre, d'une part, les conventions d'actionnaires ainsi que les statuts constitutifs et, d'autre part, le recours en cas d'abus suscite des discussions⁶²⁰. Toutefois, la question est particulièrement aiguë au regard des créanciers parce que ceux-ci utilisent inmanquablement le contrat pour régir leur relation avec la société.

Pour cerner cette interaction normative, ainsi que pour bien saisir l'encadrement juridique des relations entre les créanciers et différentes parties prenantes de la société par actions, nous avons analysé la jurisprudence canadienne rendue en vertu du recours et impliquant des créanciers afin d'y déceler leurs attentes raisonnables⁶²¹. L'analyse économique du droit, qui « met au jour, en faisant appel à des concepts empruntés à la science économique, une rationalité sous-jacente des règles juridiques »⁶²², ainsi que les hypothèses que

⁶²⁰ Barry V. SLUTSKY, « Shareholders' Agreements and the Oppression Remedy – A Lesson in the Fragility of Contract », (1990) 48 *Advocate (Vancouver)* 375, 383-385; Paul MARTEL, « L'incidence des conventions entre actionnaires sur les recours », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, vol. 20, *Développements récents en droit commercial 1991*, Cowansville, Yvon Blais, 1991, p. 1, aux pages 19-21; J. J. CHAPMAN, préc., note 422, 205-208; M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 93-94 et 108-111; Raymonde CRÊTE, « Le raisonnement judiciaire fondé sur l'équité dans les conflits entre actionnaires de petites sociétés : l'éclairage d'une approche consensuelle », (2006) 47 *C. de D.* 33, 54-55; K. P. MCGUINNESS, préc., note 427, n° 13.39-13.40; Stéphane ROUSSEAU, « La clause shotgun dans les conventions d'actionnaires : un guide de maniement », [2013] 1 *C.P. du N.* 55, 85-88. En jurisprudence, voir particulièrement *Re Bury and Bell Gouinlock Ltd.* (1984), 12 D.L.R. (4th) 451 (Ont. H.C.J.); *Westfair Foods Ltd. v. Watt*, préc., note 558; *Guénette c. Nurun inc.*, préc., note 507, par. 88-90.

⁶²¹ La recherche jurisprudentielle est à jour au 17 décembre 2014.

⁶²² E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 15, n° 2121.

cette discipline nous a permis de formuler⁶²³, permettent entre autres d'expliquer ces développements jurisprudentiels. Ainsi, nous pensons que la détermination des attentes raisonnables par les tribunaux tend à épouser la théorie économique selon laquelle la minimisation des conflits d'agence se concrétise par l'utilisation de divers instruments de gouvernance. Certains de ces instruments sont juridiques, comme les concepts flexibles pour lesquels la détermination de sens se produit lors de leur application. Nous croyons que les tribunaux se gardent toutefois d'utiliser ces concepts juridiques flexibles – dans notre cas, la notion d'attente raisonnable – lorsque d'autres mécanismes de gouvernance seraient plus efficaces.

Nous voyons une reconnaissance explicite de cela dans l'affaire ontarienne *JSM v. Brick*, où le juge Doherty explique les circonstances où une intervention en vertu du recours en cas d'abus est justifiée :

« [T]he oppression remedy is not intended to give a creditor after-the-fact protection against risks that the creditor assumed when he entered into an agreement with a corporation. The position of a creditor who can, but does not, protect itself against an eventuality from which he later seeks relief under the oppression remedy, is much different than the position of a creditor who finds his interest as a creditor compromised by unlawful and internal corporate manoeuvres against which *the creditor cannot effectively protect itself*. In the latter case, there is much more room for relief under the oppression provisions than in the former case. »⁶²⁴ [nos italiques]

⁶²³ Voir *supra*, section 1.1.3.3.

⁶²⁴ *J.S.M. Corp. (Ontario) Ltd. v. Brick Furniture Warehouse Ltd.*, préc., note 508, par. 66.

La Cour d'appel de l'Ontario reconnaît ainsi que l'utilisation du recours n'est justifiée que lorsque des protections contractuelles auraient été inefficaces. Ce raisonnement explique notamment la tension entre le contenu normatif explicite et les attentes raisonnables de certaines parties prenantes que nous avons observée précédemment.

Nous ne pensons toutefois pas qu'il soit possible d'expliquer entièrement ces développements jurisprudentiels par l'analyse économique du droit. Puisqu'établir les attentes raisonnables des créanciers s'éloigne du syllogisme juridique classique, nous examinerons ce que MacCormick nomme la justification de second ordre, à laquelle il faut recourir pour trancher les *hard cases*⁶²⁵. Cette justification, que les tribunaux accepteraient et utiliseraient implicitement, amalgame des considérations conséquentialistes à des considérations de cohérence du système juridique. Selon MacCormick, les considérations de cohérence, essentielles à tout développement jurisprudentiel, s'articulent en deux volets. Premièrement, pour être reçue favorablement, une proposition – dans notre cas, une attente raisonnable nouvelle – doit éviter les contradictions avec les règles existantes. Deuxièmement, elle doit s'appuyer sur des analogies avec

⁶²⁵ Neil MACCORMICK, *Legal Reasoning and Legal Theory*, Oxford, Clarendon Press, 1978.

d'autres règles ou sur des principes généraux, sans quoi d'aucuns concluront que le tribunal s'arroe une prérogative réservée au législateur⁶²⁶.

Il nous semble que la cohérence des attentes raisonnables des créanciers doive s'apprécier par rapport au droit privé et au reste du droit des sociétés, ce que doctrine et jurisprudence reconnaissent explicitement dans ce dernier cas. Le juge Farley, une figure d'autorité au sujet du recours en cas d'abus, affirme que « [the oppression remedy] does not have a life of its own; it must be interpreted in the light of the overall corporate legislation and case law »⁶²⁷. De même, Nicholls mentionne que « [c]orporate law itself can be the basis for “reasonable expectations” »⁶²⁸. Un effet combiné de cette nécessaire cohérence et du caractère général du recours est qu'il menace d'absorber l'ensemble du droit des sociétés⁶²⁹, particulièrement le corpus jurisprudentiel ayant trait aux devoirs des administrateurs⁶³⁰. Ainsi, les attentes raisonnables des créanciers devront être cohérentes avec la règle de l'appréciation commerciale, ainsi qu'avec la conception institutionnelle de la société par actions. Conformément à cela, les créanciers ne

⁶²⁶ *Id.*, p. 121: « [T]he requirement upon a litigant's lawyers to frame his case as a *legal* claim or defence imposes, in wide terms, two limits on the formulation of the case: first, it must be so formulated as to avoid conflict with existing rules [...]; and secondly, it must be formulated in such a way that it can be shown to be supported by analogies from existing case law (or, more rarely, statute law) or by 'general principles' of the law [...]. » Italiques de l'auteur.

⁶²⁷ *820099 Ontario Inc. v. Harold E. Ballard Ltd.*, préc., note 430.

⁶²⁸ C. C. NICHOLLS, préc., note 21, p. 431.

⁶²⁹ J. J. CHAPMAN, préc., note 422, 171 : « The sweep of the oppression remedy has been so broad that, as applied at times, it has threatened to subsume all of corporate law. »

⁶³⁰ M. R. GILLEN, préc., note 367, à la page 171 : « [T]he oppression application has been gradually swamping the derivative action as a method of pursuing claims that are derivative in nature and is thus sweeping in claims that have traditionally been dealt with as a breaches of fiduciary duties. »; voir J. A. CAMPION, S. A. BROWN et A. M. CRAWLEY, préc., note 422, 249.

peuvent s'attendre à ce que la société débitrice soit gérée dans leur intérêt⁶³¹, ni que la société, au fur et à mesure de ses opérations, gère son patrimoine afin d'être en mesure de payer ses créanciers ultérieurement⁶³².

Une considération de cohérence également intéressante pour analyser les attentes raisonnables des parties est la conformité au principe général de droit privé selon laquelle « [l]es biens du débiteur sont affectés à l'exécution de ses obligations et constituent le gage commun de ses créanciers »⁶³³, un précepte qui n'est pas altéré lorsque ce débiteur est une société. Nous avançons que les tribunaux, pour des motifs de cohérence avec le droit privé, sont sceptiques de toute attente raisonnable qui affaiblirait démesurément ce principe. Probablement pour cette raison, il est reconnu que les créanciers de société ne peuvent s'attendre au recouvrement de leur créance que dans la mesure où le patrimoine de la société le permet. En d'autres mots, tel que le juge Mongeon l'explique dans la cause *Burnett v. Axxa Realties*, le simple fait d'être un créancier impayé ne justifie pas en soi un redressement :

⁶³¹ *Stabile v. Milani*, préc., note 606, par. 46. Voir *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.* (2004), 48 B.L.R. (3d) 28 (Ont. S.C.J.), par. 78-79 et 165; *1216808 Alberta Ltd. (c.o.b. Prairie Bailiff Services) v. Crown Capital Corp.*, préc., note 485, Alta. Q.B., par. 35-36.

⁶³² *Ndex Systems Inc. v. Aquino*, 2011 ONSC 6654, par. 15; *BAE-Newplan Group Ltd. v. Altius Minerals Corp.*, 2010 NLTD 133, inf. par 2012 NLCA 21, par. 55-59, autorisation d'appelée refusée : [2012] C.S.C.R. no 251.

⁶³³ CCQ, art. 2644. En common law, voir *Robinson v. Wangemann*, 75 F.2d 756, 757 (5th Cir. 1935) : « The assets of a corporation are the common pledge of its creditors [...] », cité avec approbation dans *Royal Bank of Canada v. Central Capital Corp.*, 1996 CanLII 1521 (Ont. C.A.).

« All creditors of a sum of money are in the same situation: to be deprived from one's resources or assets is never a very pleasant expectation. If the Court were to hold that Burnett is "oppressed" [...] as a result of this element only, it would be tantamount to say that any person or corporation having a claim to assert against a corporation would automatically qualify an "oppressed creditor". This is not what the remedy of sec. 241 CBCA is envisaging. »⁶³⁴

Ainsi, l'acheteur qui paie le prix de vente avant la délivrance doit s'attendre à la possibilité de ne jamais recevoir le bien acheté⁶³⁵.

Après avoir identifié les principaux comportements opportunistes auxquels sont exposés les créanciers, nous avons posé diverses hypothèses sur l'opportunité d'employer le recours en cas d'abus pour endiguer ces comportements. Nous tenterons d'infirmer ou confirmer ces hypothèses en exposant les attentes raisonnables des créanciers que la jurisprudence canadienne reconnaît, proposant du même coup une explication de ces décisions. Nous traiterons des attentes relatives aux déclarations de la société (2.2.1), au patrimoine de la société (2.2.2), à la modification des risques (2.2.3) et au processus décisionnel (2.2.4).

⁶³⁴ *Burnett v. Axxa Realities et al.*, préc., note 507, par. 24. Voir *Stabile v. Milani*, préc., note 606, par. 49 : « The impugned conduct may effect a result that is "harmful" to the complainant, in the sense that he is unable to collect on his judgment debt. More is required, however. The conduct must effect a result that is "oppressive" or "unfairly prejudicial" to, or that "unfairly disregards" the interests of the complainant. » Voir aussi *SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co.*, préc., note 213, par. 32; *S.E. Rozell & Sons Inc. v. Groff* (2000), 2 C.L.R. (3d) 58 (Ont. S.C.J.); *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 631; *Northwood Mortgage Ltd. v. Gensol Solutions Inc.* (2005), 3 B.L.R. (4th) 322 (Ont. C.A.), par. 3.

⁶³⁵ *McLean v. Compton Agro Inc.* (1993), 90 Man.R. (2d) 59 (Q.B.), par. 24 : « Persons who pre-pay a retailer for products which are to be delivered in the future know, or ought reasonably to know, that they run the risk of not being able to obtain their product when the time comes for delivery. » En *obiter dictum*, un juge conclut erronément au contraire : *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27, par. 26.

2.2.1 La divulgation et les déclarations

Avant d'accorder un prêt ou du crédit et jusqu'au remboursement, le créancier peut vouloir connaître la situation financière de l'entreprise et cette dernière peut désirer rassurer son créancier sur sa capacité de payer. Nous avons posé l'hypothèse que le recours en cas d'abus peut être utilisé à bon escient pour enrayer les déclarations fausses ou mensongères par les dirigeants et représentants de la société. Toutefois, nous avons souligné les périls de la sanction de déclarations que les parties ne souhaitaient pas assujettir aux mécanismes juridiques. Notre étude jurisprudentielle confirme ces hypothèses : le recours circonscrit les déclarations fausses ou mensongères des dirigeants et représentants de la société. De plus, la jurisprudence précise que la société n'a pas d'obligation de divulgation à l'égard des créanciers.

Dans l'affaire *BCE*, la Cour suprême énonce que les déclarations de la société « faites à des parties intéressées ou au public dans des documents promotionnels, des prospectus, des circulaires d'offre et d'autres communications peuvent [...] influencer sur les attentes raisonnables »⁶³⁶. Cette affirmation laisse sous-entendre que certaines déclarations créeront des attentes raisonnables, alors que d'autres n'auront aucune conséquence juridique. Pour trancher cette incertitude, deux facteurs se dégagent de la jurisprudence : le fait que la

⁶³⁶ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 80.

déclaration ait lieu à l'occasion de la conclusion du contrat et l'accompagnement de la déclaration d'une exclusion de responsabilité ou d'une mise en garde.

D'abord, lorsque la déclaration est faite à l'occasion de la conclusion d'un contrat, elle suscite invariablement des attentes raisonnables chez le créancier. Ainsi, dans l'affaire *Covington Fund v. White*⁶³⁷, la juge Swinton sanctionne une déclaration mensongère du principal dirigeant de la société à l'occasion de la conclusion d'un contrat de prêt et souscription. Dans ce contrat, White atteste que la société qu'il dirige détient le brevet au cœur de l'activité de l'entreprise, alors que cette déclaration est mensongère. Le magistrat tranche qu'« [i]nvestors and lenders should be able reasonably to rely on public statements of a corporation made in various legal and corporate documents »⁶³⁸. Elle précise qu'il n'est pas nécessaire que les créanciers fassent des vérifications indépendantes pour confirmer la véracité de l'information fournie par la société⁶³⁹. Une déclaration

⁶³⁷ *C.I. Covington Fund Inc. v. White* (2000), 10 B.L.R. (3d) 173 (Ont. S.C.J.), conf. par 17 B.L.R. (3d) 277 (Ont. S.C.J. Div. Ct.).

⁶³⁸ *Id.*, Ont. S.C.J., par. 34. Voir, par analogie avec les attentes raisonnables des actionnaires, *Tsui v. International Capital Corp.* (1993), 108 Sask.R. 62 (Q.B.), modif. par (1993), 113 Sask.R. 3 (C.A.); *Deutsche Bank Canada v. Oxford Properties Group Inc.*, préc., note 485, par. 31.

⁶³⁹ *C.I. Covington Fund Inc. v. White*, préc., note 637, Ont. S.C.J., par. 24 : « The respondents then take the position that the applicant did not make reasonable efforts at due diligence prior to making the loan and investment. They argue that the applicant could have determined the ownership of the patents and patent applications by the exercise of reasonable diligence – specifically, through an inspection of the public records of the Canadian and U.S. Patent Offices, which would have disclosed White's name as owner in the patent applications. In *Sidaplex*, supra, Blair J. observed that the extent to which the acts complained of were unforeseeable or the creditor could reasonably have protected itself from the acts were factors to be considered in determining whether there was oppression (supra, at 405). The respondents argue that it was a condition precedent to the Investment Agreement that

faite à l'occasion de la conclusion du contrat indique ainsi que la société entend être liée juridiquement par cette déclaration.

Ces attentes relatives aux déclarations faites à l'occasion de la conclusion d'un contrat n'ont rien d'inusité, car elles sont cohérentes tant avec le droit privé québécois qu'avec celui des provinces de common law. Dans le premier cas, le dol sanctionne notamment la « tromperie directe et positive qui consiste à affirmer au cocontractant une fausseté, dans le but de le pousser à conclure un contrat qu'il n'aurait pas accepté autrement ou à contracter à des conditions différentes »⁶⁴⁰. En outre, le mandataire qui participe au dol de son mandant engage sa responsabilité civile extracontractuelle, ne pouvant bénéficier de l'immunité du mandataire⁶⁴¹. En common law, les *misrepresentations and warranties* sanctionnent les déclarations faites à l'occasion de la conclusion d'un contrat⁶⁴². De plus, l'agent qui commet un délit d'assertion négligente et inexacte (*tort of*

Covington assure itself of the adequacy of title. Having failed to do so, Covington can not now complain because White has title to the patents. Therefore, they argue that there is no oppression here. »

⁶⁴⁰ J.-L. BAUDOIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 227.

⁶⁴¹ *Kingsway Financial Services Inc. c. 118997 Canada inc.*, 1999 CanLII 13530 (C.A. Qc.) (Le dol est une faute extracontractuelle); *Paquette c. Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie*, préc., note 396 (L'article 2157 CCQ ne place pas un mandataire à l'abri d'une action fondée sur sa faute personnelle). Voir *9085-2161 Québec inc. c. 9029-7284 Québec inc.*, 2005 CanLII 11223 (Q. C.Q.), par. 55 : « [L'article 1457 C.c.Q.] vise l'administrateur qui a engagé par ses propres actes fautifs sa responsabilité extracontractuelle en posant de mauvaise foi des gestes préjudiciables tels des dols ou des fausses représentations. »

⁶⁴² Angela SWAN et Jakub ADAMSKI, *Canadian Contract Law*, 3e éd., Markham, LexisNexis, 2012, par. 8.160.

negligent misrepresentation) demeure responsable personnellement, bien qu'il ait agi dans l'intérêt de son principal⁶⁴³.

Ensuite, quand la déclaration se produit à l'extérieur du cadre contractuel et qu'elle s'accompagne d'une exclusion de responsabilité ou d'une mise en garde, les tribunaux reconnaissent que cette déclaration ne peut susciter d'attentes raisonnables chez les créanciers. Par exemple, dans l'affaire *BCE*, la société Bell Canada s'engage à plusieurs reprises à maintenir la cote de placement des débentures⁶⁴⁴. En confirmant le jugement de première instance, la Cour suprême conclut que « [l]es déclarations de Bell Canada concernant son engagement à conserver une cote de placements admissibles n'ont été d'aucun secours pour les détenteurs de débentures, car ces déclarations étaient accompagnées de mises en garde, réitérées dans les prospectus d'émission des débentures, qui excluaient toute attente quant au maintien indéfini de cette politique »⁶⁴⁵. Du coup, la Cour

⁶⁴³ Gerald FRIDMAN, *Canadian Agency Law*, 2e éd., Markham, LexisNexis, 2012, par. 8.14 : « As a general rule, an agent who commits a tort, such as deceit or negligence, against a third party will be personally liable for the wrong, even if it was done by and with the authority of the principal, and was done for the principal's benefit. » cité avec approbation dans *Canadian National Railway Co. v. Huntingdon Real Estate*, 2013 MBCA 3.

⁶⁴⁴ *Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc.*, préc., note 485, par. 159 : « In [the various documents produced in evidence], subject to such caveats as made be contained therein, Bell Canada assured the market from time to time and at such times, inter alia, that it was: ... "committed" to investment grade ratings; "totally focussed" on investment grade ratings; that there was "no doubt about their ability" to maintain investment grade ratings; that investment grade ratings were part of Bell's "financial architecture"; that relationships with bondholders would be based on "fairness," not literal interpretation of contracts; and that stakeholder interests would be balanced. »

⁶⁴⁵ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 25. Ce passage résume la décision de première instance et la Cour y réfère dans sa *ratio decidendi* (par. 97). Pour une intéressante analogie avec des détenteurs d'actions privilégiées, voir *Westfair Foods Ltd. v.*

accorde de l'importance au fait qu'il peut être préférable de laisser la sanction de certaines déclarations à des instruments de gouvernance non juridiques.

Cela dit, qu'en est-il lorsque la déclaration se produit à l'extérieur du cadre contractuel, mais ne s'accompagne pas d'une exclusion de responsabilité ou d'une mise en garde ? Ou, pour procéder par analogie avec l'affaire *BCE*, qu'auraient été les attentes raisonnables des créanciers quant au maintien de la cote de placement admissible en l'absence de mises en garde ? La jurisprudence n'est d'aucun secours pour satisfaire ces interrogations. Sans doute, par analogie avec délit d'assertion négligente et inexacte, le créancier doit s'être fié d'une manière raisonnable à la déclaration fautive⁶⁴⁶, mais la question demeure entière.

Finalement, plusieurs décisions établissent que les créanciers ne peuvent s'attendre à ce que la société leur divulgue de l'information, notamment financière, sans y être obligé contractuellement ou en vertu de la loi⁶⁴⁷. Par exemple, dans la cause *BAE-Newplan Group Ltd. v. Altius Minerals Corp.*⁶⁴⁸, BAE fournit des services d'ingénierie à NLRC pour un projet de raffinerie. NLRC

Watt, préc., note 558, par. 51-53. Voir aussi, *Pente Investment Management Ltd. v. Schneider Corp.*, préc., note 344, par. 67-69.

⁶⁴⁶ Une des conditions d'ouverture du délit d'assertion négligente et inexacte est que « le destinataire doit s'être fié d'une manière raisonnable à la déclaration inexacte » : *Queen c. Cognos Inc.*, préc., note 404, 110. La jurisprudence à l'égard des actionnaires semble incorporer implicitement ce critère : M. KOEHNEN, préc., note 443, p. 102-105.

⁶⁴⁷ Par exemple, en vertu de la législation en valeurs mobilières : *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, R.L.R.Q., c. V-1.1, r. 24.

⁶⁴⁸ Préc., note 632.

est financé par quatre investisseurs, dont Altius Minerals, par sa filiale Altius Resources. En octobre 2007, trois investisseurs cessent de financer le projet. Les administrateurs de NLRC continuent le développement de la raffinerie et accélèrent l'échéancier. Ils ne divulguent pas à BAE que les trois investisseurs cessent le financement. Pendant ce temps, les administrateurs recherchent du financement, notamment du financement temporaire, le temps de trouver des actionnaires intéressés. Toutefois, le projet avorte et NLRC est mise en faillite, alors que NLRC doit déjà plusieurs millions de \$ à BAE. Celle-ci exerce un recours contre les administrateurs de NLRC, ceux d'Altius Resources et d'Altius Minerals, ainsi que ces trois sociétés. Les administrateurs présentent une requête interlocutoire pour faire rejeter la demande à leur égard au motif qu'elle ne revêt aucune chance raisonnable de succès. Cette requête, initialement rejetée en première instance, est accueillie par la Cour d'appel de Terre-Neuve-et-Labrador, qui juge que BAE ne pouvait s'attendre à ce que NLRC lui divulgue sa situation financière et ses difficultés de financement⁶⁴⁹.

Il est intéressant de constater qu'une attente raisonnable de divulgation aurait pu prendre appui sur l'obligation de renseignement, telle que reconnue par

⁶⁴⁹ *Id.*, Nfld. C.A., par. 58. Pour des faits et une conclusion similaire, voir *Leon Van Neck and Son Ltd. v. McGorman*, [1998] O.J. No. 4813 (LN/QL) (Ont. S.C.J. Gen. Div.), conf. par [2000] O.J. No. 6033 (LN/QL) (C.A.). Voir aussi, sur la divulgation *Stoody v. Westsun Show Systems Inc.*, [2003] O.J. No. 4542 (LN/QL) (Ont. S.C.J.), inf. par 2 B.L.R. (4th) 262, autorisation d'appeler refusée: [2005] S.C.C.A. No. 267.

exemple dans l'affaire *Banque de Montréal c. Bail Ltée*⁶⁵⁰. Le juge Gonthier y note que « le droit civil est maintenant plus attentif aux inégalités informationnelles, et il impose une obligation positive de renseignement dans les cas où une partie se retrouve dans une position informationnelle vulnérable »⁶⁵¹, une position dans laquelle un créancier de société semble se trouver. Par contre, l'un des critères de reconnaissance d'une obligation de renseignement, « l'impossibilité du créancier de l'obligation de se renseigner soi-même, ou la confiance légitime du créancier envers le débiteur »⁶⁵², poserait problème. On peut en effet prétendre qu'un créancier désireux de connaître la situation financière de la société peut stipuler contractuellement afin que la société lui communique l'information désirée.

À la lumière de ces décisions, les créanciers peuvent s'attendre à des déclarations véridiques de la société, sauf si celle-ci manifeste son intention de ne pas être liée juridiquement par ces déclarations. En outre, les créanciers ne peuvent s'attendre à ce que la société leur divulgue volontairement de l'information.

2.2.2 Le patrimoine

Nous avons posé l'hypothèse que le recours en cas d'abus est probablement un mécanisme juridique efficace pour endiguer les pratiques de dépouillement

⁶⁵⁰ [1992] 2 R.C.S. 554. En common law canadienne, voir *Xerex Exploration Ltd. v. Petro-Canada*, 2005 ABCA 224.

⁶⁵¹ *Banque de Montréal c. Bail Ltée*, préc., note 650, 587.

⁶⁵² *Id.*

d'actifs par les dirigeants ou actionnaires. Rappelons que cette pratique a lieu lorsqu'un initié s'approprie des actifs ou encore quand il extirpe des actifs générateurs de revenus de l'entreprise pour un prix sous-évalué ou ajoute ce type d'actifs à l'entreprise pour un prix surévalué⁶⁵³. La jurisprudence révèle que le recours sanctionne dans de nombreux cas ces pratiques de dépouillements.

Les attentes raisonnables des créanciers à l'égard du patrimoine de la société sont remarquablement cohérentes avec le droit privé. Conceptuellement, le recours en cas d'abus entretient une similitude avec le principe du gage commun. Payette indique que ce principe confère « le droit d'exiger que le débiteur se comporte à l'égard de ses biens d'une manière qui tienne compte des intérêts du créancier »⁶⁵⁴, une affirmation tout aussi applicable au recours en cas d'abus. La cohérence de ces attentes raisonnables avec le reste du droit des sociétés est également manifeste. Comme l'affirme Gray, le droit des sociétés est une matrice législative conçue pour empêcher la fuite des actifs sociaux, mais aussi pour faciliter le recouvrement des actifs dissipés⁶⁵⁵. Le recours en cas d'abus participe certainement de cette logique, à l'instar des devoirs et de la

⁶⁵³ V. ATANASOV, B. BLACK et C. S. CICCOTELLO, préc., note 103, 7 : « Asset tunneling involves self-dealing transactions which either (i) remove significant, productive assets from the firm for less than fair value, for the benefit of insiders (tunneling 'out'); or (ii) add overpriced assets to the firm (tunneling 'in'). »

⁶⁵⁴ Louis Payette, *Les sûretés réelles dans le Code civil du Québec*, 3e éd., Cowansville, Yvon Blais, 2006, n° 13.

⁶⁵⁵ W. D. GRAY, préc., note 334, 94 : « an integrated statutory matrix designed not only to prevent the improper dissipation of corporate assets to shareholders but also to provide specific remedies to facilitate the recovery of those assets. »

responsabilité des administrateurs⁶⁵⁶, ainsi que des restrictions sur les paiements aux actionnaires⁶⁵⁷ et des régimes de divulgation d'intérêt dans un contrat ou dans une opération auquel la société est partie⁶⁵⁸.

Notons que la jurisprudence tranche systématiquement qu'il n'est pas nécessaire que les créanciers se protègent contractuellement contre les pratiques de dépouillement. Rappelons que « [l]orsqu'il apprécie le caractère raisonnable d'une attente d'une partie intéressée, le tribunal peut se demander si le plaignant aurait pu prendre des mesures pour se protéger contre le préjudice qu'il allègue avoir subi »⁶⁵⁹. Conséquemment, plusieurs sociétés, dirigeants et actionnaires poursuivis plaident que le créancier aurait pu se protéger du dépouillement en exigeant, par exemple, un cautionnement des actionnaires, une stipulation contractuelle limitant les aliénations ou une sûreté réelle. Cet argument n'est toutefois pas retenu par les tribunaux, qui précisent que les créanciers n'ont pas à anticiper le dépouillement de la société et à le prévenir, comme le statue entre autre le juge Leitch de la Cour supérieure de justice ontarienne dans la décision

⁶⁵⁶ Voir, par exemple, *McFadden v. 481782 Ontario Ltd. et al.* (1984), 47 O.R. (2d) 134 (H.C.J.); *9021-2648 Québec inc. c. Bourbeau-Gauthier*, [2002] J.Q. no 5507 (LN/QL) (C.S.).

⁶⁵⁷ Voir, *supra*, section 1.2.1.1.

⁶⁵⁸ LCSA, art. 120 (8).

⁶⁵⁹ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 78. *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6, 57 : « [T]he test of unfair prejudice or unfair disregard should encompass the following considerations: the protection of the underlying expectation of a creditor in its arrangement with the corporation, the extent to which the acts complained of were unforeseeable or the creditor could reasonably have protected itself from such acts, and the detriment to the interests of the creditor. »

Fortnum v. Royal City Plymouth Chrysler (1999) Ltd. à propos du dépouillement de la société par son seul actionnaire et administrateur :

« Although the applicant was aware that the business was closing, he was not aware that the sale proceeds would be deposited into the personal account of [the sole shareholder] and his wife. There is no reason to characterize that act as “foreseeable.” »⁶⁶⁰

Ce constat d'imprévisibilité est curieux compte tenu de la prévalence des pratiques de dépouillement⁶⁶¹. Nous croyons plutôt que les tribunaux mettent informellement au rancart l'exigence de prévisibilité en présence d'un comportement de dépouillement. Peut-être reconnaissent-ils qu'ils sont mieux placés pour remédier à ces pratiques que les parties eux-mêmes lors de la conclusion du contrat ?

2.2.2.1 Les paiements aux actionnaires

Les créanciers peuvent s'attendre au respect des tests de solvabilité requis par la législation pour effectuer des paiements aux actionnaires découlant de la

⁶⁶⁰ *Fortnum v. Royal City Plymouth Chrysler (1999) Ltd.*, préc., note 510, par. 21. Voir *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27, par. 32 : « There is jurisprudence to the effect that one of the factors to be taken into account in situations of this sort is to look at other reasonable steps which were available to the claimant by way of protecting itself. I do not read them as going so far as to suggest that a corporation in the position of the applicant has to enter into each contract based on the assumption that those with whom it deals will conduct themselves as a way to favour their principals to the detriment of their creditors. » Voir aussi *SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co.*, préc., note 213, par. 35 (cautionnement des administrateurs et restrictions des dividendes non nécessaires); *Gignac, Sutts and Woodall Construction Co. v. Harris*, préc., note 474 (cautionnement des actionnaires non nécessaire); *Leon Van Neck and Son Ltd. v. McGorman*, préc., note 649, Ont. S.C.J. Gen. Div., par. 108; *Waiser v. Deahy Medical Assessments Inc.*, préc., note 513, par. 40; *Pitney Bowes of Canada Ltd. v. Belmonte*, 2011 ONSC 3755, par. 22-24; *Builders' Floor Centre Ltd. v. Thiessen*, préc., note 479, par. 92 (sûreté réelle non nécessaire).

⁶⁶¹ S. JOHNSON, R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES et A. SHLEIFER, préc., note 102.

déclaration d'un dividende ou d'une réduction du capital-actions émis⁶⁶². L'affaire *SCI Systems* en est une flagrante illustration. Dans cette affaire, SCI détient un billet à ordre de la société GTI, société régie par la *Loi sur les sociétés par actions*⁶⁶³ ontarienne (« OBCA »), suite à la vente de certains actifs financiers. Dans les six mois de l'échéance du billet à ordre, la société débitrice déclare des dividendes en contravention des tests de solvabilité, rembourse aux actionnaires des prêts et vend pour un prix sous-évalué l'entreprise à des sociétés liées, de sorte qu'à l'échéance, il ne reste qu'une société inactive et sans actif. SCI exerce d'abord une action sur compte, puis un recours en cas d'abus contre les administrateurs et actionnaires de GTI. La juge Epstein, faisant droit à la demande, tranche que « [t]he payment by the company of the dividend when it could not meet the solvency test set out in section 38(3) of the OBCA was an act that effected a result that was unfairly prejudicial to or unfairly disregarded the interests of SCI as creditor and security holder »⁶⁶⁴, ce que le tribunal d'appel confirme.

⁶⁶² Voir, *supra*, section 1.2.1.1.

⁶⁶³ L.R.O. 1990, c. B.16.

⁶⁶⁴ *SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co.*, préc., note 213, par. 53. Voir *R. v. Sands Motor Hotel Ltd.*, préc., note 479, par. 22; *Standal's Patents Ltd. c. 160088 Canada Inc.*, préc., note 472; *Royal Bank of Canada v. Amatilla Holdings Ltd.*, [1994] O.J. No. 198 (LN/QL) (S.C.J. Gen. Div.), par. 3; *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27, par. 25; *Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc.*, préc., note 479, par. 37; *Tas-Mari Inc. v. DiBattista*Gambin Developments Ltd.*, préc., note 27, par. 124.

Des commentaires à l'égard des créanciers incertains⁶⁶⁵ nous apparaissent opportuns. Cette première attente concernant le patrimoine de la société, de même que certaines attentes que nous exposerons, réfère à la notion d'insolvabilité⁶⁶⁶. En retour, cela nécessite de déterminer à partir de quel seuil de certitude une dette est comptabilisée au passif du bilan de la société. Nous estimons que cette question trouve réponse au *Manuel de CPA Canada*, à l'instar de l'opinion de la Cour d'appel du Québec : « un engagement doit être inclus dans le passif de la [société] dès qu'il est probable (ou vraisemblable) que l'événement (ou les événements) dont il dépend se produira et que la valeur pécuniaire de cet engagement peut être déterminée avec suffisamment de précision »⁶⁶⁷. C'est aussi cette approche que retient un tribunal ontarien relativement à un recours en cas d'abus d'un créancier⁶⁶⁸.

2.2.2.2 Les aliénations d'actifs

Les créanciers s'attendent à ce que la société n'aliène pas des biens sans juste contrepartie, particulièrement quand elle est insolvable ou lorsque cela la rendrait insolvable. Ainsi, toujours dans l'affaire *SCI Systems*, la juge Epstein

⁶⁶⁵ R. CABRILLAC, préc., note 472, p. 78 : « Certaine (créance) : Caractère d'une créance dont l'existence est incontestable et dont le paiement pourra être poursuivi en justice. » Ainsi, qu'une créance soit certaine ou pas, elle ne naît pas lors du jugement la constatant : *Standal's Patents Ltd. c. 160088 Canada Inc.*, préc., note 472, par. 242-244.

⁶⁶⁶ Par exemple, l'article 38 (3) OBCA auquel la juge Epstein réfère prescrit que « [l]es administrateurs ne doivent pas déclarer un dividende et la société ne doit pas le payer s'il existe des motifs raisonnables de croire, selon le cas, que : a) celle-ci ne peut ou, de ce fait, ne pourrait acquitter son passif à échéance; b) la valeur de réalisation de son actif serait de ce fait inférieure au total des deux montants suivants : (i) son passif, (ii) son capital déclaré de toutes catégories. »

⁶⁶⁷ *2323-0220 Québec inc. c. Gestion Michel Noël Itée*, préc., note 211.

⁶⁶⁸ *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 631, par. 136, 160 et 161.

sanctionne la vente de l'entreprise de la société débitrice à des sociétés liées pour un prix sous-évalué :

« SCI was entitled to expect that the directors would act with appropriate corporate conduct and would particularly not authorize non-arm's length transactions that would have the effect of depriving GTL Co. of its ability to pay the debt when it came due. »⁶⁶⁹

Inversement, une aliénation d'actifs n'est pas un comportement abusif ou injuste, si elle s'accompagne d'une juste contrepartie. L'affaire *Atwood's Furniture* confirme cela, à l'occasion de laquelle le tribunal rejette la demande d'un créancier au motif que la vente de l'entreprise de la société débitrice s'était faite à juste valeur marchande :

« The facts in the present case are very different [than those of *SCI Systems*]. There is no evidence that the sale of Atwood's assets was done in order to strip the company of value and leave the company unable to pay its debts, as in SCI. The evidence is clear that Atwood's was in serious financial difficulties for a considerable period of time, and that [the director] had injected a significant amount of his personal funds into the company prior to the sale in an effort to save it. [...]

⁶⁶⁹ *SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co.*, préc., note 213, par. 54. Voir *Tsuru c. Montpetit*, préc., note 497; *Tropxe Investments Inc. v. Ursus Securities Corp.* (1993), 41 A.C.W.S. (3d) 1140 (Ont. S.C.J. Gen. Div.); *Bull HN Information Systems Ltd. v. L.I. Business Solutions Inc.* (1994), 23 Alta. L.R. (3d) 186 (Alta. Q.B.); *Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario*, préc., note 463; *Gestion Trans-Tek Inc. v. Shipment Systems Strategies Ltd.*, préc., note 479; *Olympia & York Developments Ltd. (Trustee of) v. Olympia & York Realty Corp.*, préc., note 247; *Bird v. Mitchell* (2002), 30 B.L.R. (3d) 107 (Ont. S.C.J.); *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27; *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 631; *Harbert Distressed Investment Master Fund, Ltd. v. Calpine Canada Energy Finance II ULC*, préc., note 467; *Danylchuk v. Wolinsky*, préc., note 427, par. 64; *Far East Food Products Ltd. v. 1104742 Ontario Ltd.* (2009), 59 B.L.R. (4th) 75 (Ont. S.C.J.); *1413910 Ontario Inc. (c.o.b. as Bulls Eye Steakhouse & Grill) v. McLennan*, préc., note 484; *Glasscell Isofab Inc. v. Thompson*, 2012 ONSC 6423; *Schreiber Foods Inc. v. Wepackit Inc.*, 2013 ONSC 338; *Builders' Floor Centre Ltd. v. Thiessen*, préc., note 479. Voir aussi M.A. SPRINGMAN, G. R. STEWART et J.J. MORRISON, préc., note 310, p. 24-13 et 24-14, cité avec approbation par *Builders' Floor Centre Ltd.* : « A creditor reasonably expects that the debtor will not convey away, for no consideration, exigible assets which will leave the creditor unpaid and unable to realize upon assets to satisfy the debt. »

Moreover, the valuation of the assets in the manner chosen did not unfairly prejudice or unfairly disregard the interests of the applicant. The evidence does not support the conclusion that the sale was for less than fair market value. »⁶⁷⁰

Il y a là un parallèle évident avec l'action en inopposabilité civiliste, les aliénations et préférences frauduleuses de common law et les opérations sous-évaluées de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*. D'aucuns seront surpris que le recours en cas d'abus remédie à la fraude⁶⁷¹.

La jurisprudence n'utilise pas le terme *aliénation sans juste contrepartie*, mais plutôt les expressions imprécises *asset stripping*⁶⁷² – comme dans la cause d'*Atwood's Furniture* –, *keeping assets out of a creditor's reach*⁶⁷³, *judgment-proofing*⁶⁷⁴ ou *hindering satisfaction of the judgment*⁶⁷⁵. Peut importe le libellé,

⁶⁷⁰ *Devry v. Atwood's Furniture Showrooms Ltd.*, préc., note 477, par. 31 et 32. Voir *Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc.*, préc., note 479, par. 51.

⁶⁷¹ *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, préc., note 6, 57 : « The [oppression remedy] would be available if the act or conduct of the directors or management of the corporation which is complained of amounted to using the corporation as a vehicle for committing fraud upon a creditor. », cité avec approbation par *Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario*, préc., note 463, par. 58. Voir *C.C. Petroleum Ltd. (c.o.b. Budget Petroleum) v. Allen*, préc., note 525; *Levenzon (Demetriou) v. Spanos Korres*, préc., note 500, par. 69.

⁶⁷² *Prime Computer of Canada Ltd. v. Jeffrey* (1991), 6 O.R. (3d) 733 (Ont. Ct. Gen. Div.), par. 7; *Tavares v. Deskin Inc.*, [1993] O.J. No. 195 (LN/QL) (Ont. S.C.J. Gen. Div.), par. 10; *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27, par. 30; *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 631, par. 136; *448048 Ontario Inc. v. First United Real Estate Investors Inc.*, [2004] O.J. No. 6234 (LN/QL) (S.C.J.), par. 60; *1413910 Ontario Inc. (c.o.b. as Bulls Eye Steakhouse & Grill) v. McLennan*, préc., note 484, par. 41; *Far East Food Products Ltd. v. 1104742 Ontario Ltd.*, préc., note 669, par. 14; *Ndex Systems Inc. v. Aquino*, préc., note 632, par. 24.

⁶⁷³ *Leon Van Neck and Son Ltd. v. McGorman*, préc., note 649, Ont. S.C.J. Gen. Div., par. 102; *Adecco Canada Inc. v. J. Ward Broome Ltd.*, 2001 CanLII 28360 (Ont. S.C.J.), par. 22; *Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc.*, préc., note 479.

⁶⁷⁴ *Tavares v. Deskin Inc.*, préc., note 672, par. 10; *C-L & Associates Inc. c.o.b. Fay-J Packaging v. Airside Equipment Sales Inc.*, 2003 MBQB 104, par. 23.

l'essentiel est que la contrepartie reçue soit inférieure à la juste valeur marchande du bien aliéné, comme le mentionne le juge Cumming : « [t]he term asset stripping' covers transactions [...] for which the corporation does not receive fair value and which are commonly structured with non-arms length parties to the directors/shareholders »⁶⁷⁶. Le bien aliéné peut évidemment être corporel, mais également incorporel, tel un flux de trésorerie généré par une entreprise ou son achalandage⁶⁷⁷.

En outre, signalons qu'une aliénation d'actifs sans juste contrepartie peut tant être qualifiée de positive – comme lors d'une vente sous-évaluée – que négative, lorsque c'est par une omission d'agir que la société débitrice aliène un bien. La décision *Adecco*⁶⁷⁸ permet d'explicitier cette notion d'aliénation négative. Dans cette affaire, Adecco est créancière d'Oldco pour services rendus. Oldco est contrôlée par Broome et endettée envers la banque, qui détient une garantie sur les actifs d'Oldco. Broome constitue Newco et y transfère en contrepartie des actions une somme d'argent provenant d'un prêt obtenu d'un membre de sa

⁶⁷⁵ *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 484, par. 33; *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27, par. 22; *Glasscell Isofab Inc. v. Thompson*, préc., note 669, par. 52

⁶⁷⁶ *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 631, par. 137. Dans *Novacrete Construction Ltd. v. Profile Building Supplies Inc.* (2000), 7 B.L.R. (3d) 248 (Ont. S.C.J.), le juge sanctionne une aliénation d'actifs sans valeur, ce qui nous semble être une erreur.

⁶⁷⁷ *Pitney Bowes of Canada Ltd. v. Belmonte*, préc., note 660, par. 23 : « [The creditor] had no reason to expect that Mr. Belmonte would transfer the operating business of 1140311 Ontario Inc. to another corporation and/or to divert revenue from the sale of its product to Mr. and Mrs. Belmonte thus depriving 1140311 Ontario Inc. of its revenue stream. »

⁶⁷⁸ *Adecco Canada Inc. v. J. Ward Broome Ltd.*, préc., note 673.

famille. Avec cet argent, Newco achète de la banque la créance garantie qu'elle détient contre Oldco d'un montant de 203 000 \$. Immédiatement, Newco recouvre sa créance en acceptant les biens grevés (l'équivalent d'une prise en paiement) d'Oldco – d'une valeur de 281 000 \$–, sans que cette dernière ne s'y oppose⁶⁷⁹. Adecco exerce une action sur compte contre Oldco, obtenant un jugement par défaut qu'elle ne peut exécuter, faute d'actifs. Elle entreprend alors un recours en cas d'abus ainsi qu'une action en vertu du *Fraudulent Conveyances Act*⁶⁸⁰. La juge Swinton accueille la demande contre Broome et Newco pour un montant égal à la différence entre la valeur des biens grevés et le montant de la créance garantie :

« An unsecured creditor would reasonably expect, on the facts here, that the secured creditor – were it a bank or other arm's length lender – would have proceeded to collect the accounts receivable, rather than foreclose. Even if the creditor did choose to foreclose, one would have expected, on the facts of this case, that the debtor would have objected to the foreclosure during the notice period under s. 65 of the PPSA, and required a disposition of the collateral and an accounting for the surplus. However, there was no objection here, because Christopher Broome was the directing mind of both Newco and Oldco. He stood to benefit if Newco foreclosed on the assets of Oldco, since the surplus generated, after accounting for the Oldco secured debt, would accrue to the benefit of Newco. »⁶⁸¹

⁶⁷⁹ *Loi sur les Sûretés mobilières*, L.R.O. 1990, c. P.10, art. 65 (2) (acceptation) et 65 (3) (opposition du débiteur).

⁶⁸⁰ R.S.O. 1990, c. F.29.

⁶⁸¹ *Adecco Canada Inc. v. J. Ward Broome Ltd.*, préc., note 673, par. 24. Voir *Ultramar Ltd. v. Luby* (2002), 28 B.L.R. (3d) 141 (Nfld S.C.T.D.) où la société débitrice renonce à son droit d'être compensée pour un préjudice subi, au détriment de son créancier. Voir aussi *Harbert Distressed Investment Master Fund, Ltd. v. Calpine Canada Energy Finance II ULC*, préc., note 467, par. 138.

Ces propos étayaient l'idée que la société doit agir pour protéger son patrimoine, ne pouvant, par exemple, s'abstenir de recouvrer ses comptes clients⁶⁸².

Il est donc manifeste, notamment en raison de la quantité de jurisprudence, que les créanciers ont une attente raisonnable quant aux aliénations d'actifs. Ils s'attendent à ce que la société n'aliène pas des biens sans juste contrepartie quand elle est insolvable ou lorsque cela la rendrait insolvable. Toutefois, qu'un seul jugement reconnaît qu'une telle aliénation est abusive lorsque l'aliénation n'affecte pas la solvabilité de la société : *Calpine Canada Energy Finance*⁶⁸³. Dans cette affaire, Finance II prête de l'argent à CCRC en vertu d'un acte de fiducie selon lequel CCRC doit « diligently conduct its business in a proper and efficient manner so as to preserve and protect its business and assets ». Finance II émet des débentures au public, qu'Harbert achète sur le marché secondaire. CCRC vend un actif important – une centrale électrique – et transfère la somme recueillie à une société liée en échange d'un billet non garanti. Harbert et le fiduciaire entreprennent un recours contre Finance II, CCRC et la société mère de ces sociétés. Le juge Smith de la Cour suprême de Nouvelle-Écosse tranche que la transaction fruste les attentes raisonnables des créanciers, bien que Finance II ne soit pas insolvable et continue de payer :

⁶⁸² *Waiser v. Deahy Medical Assessments Inc.*, préc., note 513.

⁶⁸³ *Harbert Distressed Investment Master Fund, Ltd. v. Calpine Canada Energy Finance II ULC*, préc., note 467.

« [T]his application is not premature or anticipatory in nature. The Respondent companies have already unfairly disregarded the interests of the Finance II bond holders. As indicated above, their actions have left the bond holders in a more vulnerable position than would otherwise be the case if CCRC preserved and protected its assets and Finance II enforced its rights under the Term Debenture. It is unnecessary to wait and see if the obligations to the bond holders are actually met when the bonds mature. The unfair conduct has already occurred. »⁶⁸⁴

Nous expliquons ce faible volume jurisprudentiel par le fait que le préjudice subi par un créancier hors insolvabilité est moins important : le recouvrement de sa créance est certes moins probable, mais toujours possible. De plus, dans cette situation, il y aura sans doute un actionnaire pour se plaindre plus vigoureusement de l'aliénation sans juste contrepartie.

2.2.2.3 La rémunération

Les créanciers s'attendent à ce que les dirigeants se versent une rémunération raisonnable. Par exemple, dans l'affaire *Prime computer*, l'administrateur de la société débitrice se verse une rémunération deux fois et demie plus élevée qu'à l'habitude, au détriment du créancier, se voyant condamné à indemniser ce dernier dans la foulée d'un recours⁶⁸⁵. Inversement, le paiement d'un salaire raisonnable, bien que la société soit en difficulté financière, n'est pas

⁶⁸⁴ *Id.*, par. 146.

⁶⁸⁵ *Prime Computer of Canada Ltd. v. Jeffrey*, préc., note 672. Voir *Glasscell Isofab Inc. v. Thompson*, préc., note 669 (salaire déraisonnable).

un comportement abusif⁶⁸⁶. La rémunération s'entend bien sûr du salaire, mais également des primes de gestion⁶⁸⁷.

Puisque la jurisprudence sur les attentes raisonnables des créanciers à l'égard de la rémunération des dirigeants est rare, les enseignements des recours entrepris par des actionnaires à ce sujet sont intéressants⁶⁸⁸. Par exemple, on retiendra de la décision ontarienne *UPM-Kymmene Corp. v. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*⁶⁸⁹ que la raisonnable est notamment fonction de la rémunération accordée aux dirigeants d'entreprises similaires. En outre, l'affaire *Rooney v. Cree Lake Resources Corp.*⁶⁹⁰ enseigne qu'il faut tenir compte de l'impact de la rémunération sur la situation financière de la société.

2.2.2.4 L'égalité entre créanciers

Les créanciers s'attendent à ce que la société ne préfère pas des créanciers en particulier, sauf pour une raison commercialement légitime. Citons l'affaire *Walls v. Lewis*⁶⁹¹, où l'employé et actionnaire Walls accepte une compensation différée de son employeur, la société DSTI, par billets à ordre. Lewis et McKee, administrateurs, actionnaires et également créanciers de cette société, font en

⁶⁸⁶ *Heap Noseworthy Ltd. v. Didham* (1996), 29 B.L.R. (2d) 279 (Nfld. S.C. T.D.).

⁶⁸⁷ *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, préc., note 27 (prime de gestion déraisonnable); *Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc.*, préc., note 479 (prime de gestion déraisonnable).

⁶⁸⁸ Voir Raymonde CRÊTE, « La Rémunération excessive des dirigeants d'entreprise et le contrôle judiciaire comme instrument de gouvernance », (2004) 45 *C. de D.* 409.

⁶⁸⁹ Préc., note 426, Ont. S.C.J., par. 138.

⁶⁹⁰ [1998] O.J. No. 3077 (LN/QL) (Ont. C.J. Gen. Div.), par. 51.

⁶⁹¹ (2009), 61 B.L.R. (4th) 143 (Ont. S.C.J.).

sorte que la société paie leurs créances en premier et leur verse une prime, alors que la société est en difficulté financière. Le juge Belobaba accueille la demande de Walls présentée en vertu du recours :

« By repaying only \$6000 of the \$62,500 that was owing, (excluding interest) while at the same time repaying all of the notes and monies owing to Lewis and McKee and even adding a premium for each of them as well, Walls' reasonable expectation for fair and equitable treatment was violated by conduct that unfairly disregarded his interests as a creditor. »⁶⁹²

Selon nous, cette attente de traitement égal intègre l'interdiction de traitements préférentiels de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*⁶⁹³.

2.2.3 La modification des risques

Nous avons établi précédemment que les créanciers supportent des risques d'inexécution et de volatilité différents de ceux des actionnaires⁶⁹⁴. En présumant que les dirigeants agissent dans l'intérêt des actionnaires ou sont eux-mêmes actionnaires, ces dirigeants sont susceptibles de modifier la répartition des risques après la conclusion du contrat en exerçant leur pouvoir de gestion, au détriment des créanciers et au bénéfice des actionnaires. Cette problématique peut être endiguée par des stipulations contractuelles – par exemple, une interdiction de vendre certains actifs de faible volatilité. Toutefois, un contrat

⁶⁹² *Id.*, par. 47. Voir *Royal Bank of Canada v. Amatilla Holdings Ltd.*, préc., note 664; *Gignac, Sutts and Woodall Construction Co. v. Harris*, préc., note 474; *Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc.*, préc., note 631, par. 156; *Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc.*, préc., note 479, par. 37; *Danylchuk v. Wolinsky*, préc., note 427, par. 64; *Wood Estate v. Arius3D Corp.*, 2014 ONSC 3322, par. 130-131, 135-136.

⁶⁹³ Voir, *supra*, section 1.2.1.1.

⁶⁹⁴ Voir, *supra*, section 1.1.1.2.

complet est irréalisable, d'où l'intérêt de recourir à un « concept flexible »⁶⁹⁵ pour lequel la détermination de sens se produit lors de son application⁶⁹⁶, comme le recours en cas d'abus. Nous avons par contre conclu que la collecte et le traitement des informations requises pour en arriver à une décision exacte sont vraisemblablement plus coûteux que les pertes engendrées par la modification du partage des risques. De fait, nous avons postulé que l'application du recours en cas d'abus pour limiter la modification du partage des risques est fort probablement vouée à un échec.

2.2.3.1 Un critère de prévisibilité

La modification du partage des risques peut résulter de la réalisation d'une éventualité prévisible. Dans ce cas, la jurisprudence refuse d'y voir une contravention aux attentes raisonnables des créanciers. Ainsi, dans l'affaire *Rio Algom*⁶⁹⁷, le juge Spence de la Cour supérieure de justice ontarienne conclut à l'absence d'attente raisonnable de détenteurs de débentures convertibles à l'égard du retrait des actions de la cote de la Bourse de Toronto causé par une offre publique d'achat parce que cette éventualité était prévisible :

« [I]t ought to have been within the contemplation of Debentureholders that a takeover bid for all the outstanding common shares might be

⁶⁹⁵ R. CRÊTE, préc., note 22.

⁶⁹⁶ L. KAPLOW, préc., note 164, 560.

⁶⁹⁷ *Casurina Ltd. Partnership v. Rio Algom Ltd.*, préc., note 485. Notons que la Cour supérieure de justice et la Cour d'appel rejettent le recours des créanciers en raison d'une clause de l'acte de fiducie interdisant aux détenteurs de poursuivre eux-mêmes la société, devant plutôt s'adresser au fiduciaire pour lui demander d'entamer une action en justice. Les commentaires sur le recours en cas d'abus, bien que très étoffés dans les deux décisions, sont donc des *obiter dicta*.

made and be permitted to proceed and that, if the takeover bid were successful, the shares would be delisted by the exchanges. While the text of the Prospectus does not state the latter point, it cannot justifiably be supposed that a reasonably informed intending purchaser of the Debentureholders would reasonably hold a different expectation. »⁶⁹⁸

La Cour d'appel tranche également en ce sens, précisant que « [the debentureholders] could not reasonably have expected that if [the delisting] did occur, they would be entitled to anything more than the remedy bargained for in the “documents of the deal” »⁶⁹⁹.

La Cour suprême accorde elle aussi de l'importance au caractère prévisible d'une éventualité quand il s'agit de déterminer les attentes des créanciers. Dans l'affaire *BCE*, la Cour décide que les créanciers ne pouvaient s'attendre au maintien de la valeur de débentures lors d'une acquisition d'emprunt; elle fait les deux remarques suivantes :

« Premièrement, les acquisitions par emprunt de ce type n'ont rien d'inhabituel ou d'imprévisible, bien que la transaction en cause en l'espèce se démarque par son ampleur. Deuxièmement, les actes de fiducie peuvent inclure des dispositions concernant un changement de contrôle et la cote financière dans les cas où ces protections ont été négociées. »⁷⁰⁰

Les affaires *BCE* et *Rio Algom* nous permettent de conclure que la modification du partage des risques résultant d'une éventualité prévisible n'est pas sanctionnée par le recours, les tribunaux préférant s'en remettre alors aux

⁶⁹⁸ *Id.*, Ont. S.C.J., par. 185.

⁶⁹⁹ *Id.*, Ont. C.A., par. 26.

⁷⁰⁰ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 108.

protections contractuelles négociées par les parties ou qui aurait dû l'être. Dans l'affaire subséquente *Crystallex*, le juge Newbould confirme cette interprétation : « BCE makes clear, both in the Supreme Court of Canada and at the trial level, that a factor in considering the reasonable expectations of the Noteholders is what steps they could have taken to protect themselves from known risks »⁷⁰¹. Citant cette affaire, le juge Samson de la Cour supérieure indique « qu'il faut examiner de quelle façon un investisseur peut se mettre à l'abri d'un risque connu par des mesures préventives »⁷⁰². Les tribunaux justifient cette position sur la base du consentement des parties : si le créancier prévoit l'éventualité en question, c'est qu'il accepte le risque qu'elle se matérialise⁷⁰³.

2.2.3.2 Quelle prévisibilité ?

La jurisprudence laisse transparaître quelques balises qui permettent de distinguer une éventualité *prévisible* d'une éventualité *imprévisible*. Un premier élément plutôt concluant est la tentative infructueuse de négocier une stipulation contractuelle. Dans l'affaire *Crystallex*⁷⁰⁴, le gouvernement vénézuélien refuse un

⁷⁰¹ *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, préc., note 468, Ont. S.C.J., par. 86.

⁷⁰² *Dollo c. Premier Tech Itée*, 2013 QCCS 6100, par. 315 (options d'achat d'action).

⁷⁰³ *Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc.*, préc., note 485, par. 178 : « The Court can only conclude that when they purchased their respective debentures, the Contesting Debentureholders either willingly assumed the risk that their value might be adversely impacted in the event of a change of control transaction, made unfounded assumptions that such a transaction could not or would not occur, or were complacent with respect to the risks associated with a transaction of this nature. In any of these cases, neither BCE nor Bell Canada can be held accountable. »; *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, préc., note 468, Ont. S.C.J., par. 92 : « The Noteholders accepted the risks without the kind of protection discussed. »

⁷⁰⁴ *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, préc., note 468.

permis environnemental à l'émetteur de débentures. Les détenteurs de ces titres de créance entreprennent un recours, plaidant avoir l'attente raisonnable que la société émettrice procède à la liquidation de ses actifs dès l'annonce de ce refus. Le juge Newbould note que lors de la négociation de l'acte de fiducie, le procureur des souscripteurs tente vainement de négocier une stipulation contractuelle prévoyant le rachat des débentures si le gouvernement du Vénézuéla refuse le permis :

« During the negotiations of the trust indentures, Stikeman Elliott, acting for the underwriters whose interests would include trying to negotiate terms that would make the Notes marketable, tried to include a term that would have required Crystallex to redeem the bonds if Crystallex did not receive its environmental permit by March 31, 2005. Crystallex rejected this. The Noteholders knew or ought to have known that without this protection, it would be up to the board of directors of Crystallex to determine how long to pursue a permit and what to do in case of refusals. »⁷⁰⁵

Le juge Newbould infère donc la prévisibilité de l'éventualité – le refus de permis – de la tentative de négociation d'une stipulation protégeant le créancier en cas de matérialisation de l'éventualité.

Un deuxième élément pertinent à l'identification d'une éventualité prévisible est que le contenu normatif – le contrat – traite explicitement de l'éventualité spécifique. À ce sujet, l'auteur McGuinness, secondé par la Cour d'appel de l'Ontario, affirme que « [i]nsofar as the contract deals with a specific matter, it seems only natural to conclude that it sets out exhaustively the underlying

⁷⁰⁵ *Id.*, Ont. S.C.J., par. 89.

intentions, understandings and expectations of the parties »⁷⁰⁶. Dans l'affaire *Rio Algom*, le juge Feldman de la Cour d'appel commente d'une manière similaire le jugement de première instance :

« However, Spence J. considered and rejected these submissions by analyzing the reasonable expectations of the debentureholders based on the terms of the prospectus and of the trust indenture that govern the debentures. He concluded that because the trust indenture provided that the event that occurred, namely the delisting of the shares of the corporation, was an event of default, and provided a remedy for that default, the debentureholders could not reasonably have expected that a delisting could not occur. »⁷⁰⁷

Bref, puisque le contrat, composé dans cette affaire de l'acte de fiducie et d'un prospectus, traite de l'éventualité – le retrait des actions de la cote d'une bourse –, cette éventualité est nécessairement prévisible. En outre, dans *BCE*, le juge Silcoff de la Cour supérieure du Québec procède à une déduction semblable. Il infère la prévisibilité de l'éventualité du fait que celle-ci est l'objet de stipulations contractuelles dans d'autres actes de fiducie auxquels la société est partie et qui sont des documents publics⁷⁰⁸.

Un troisième élément qui semble influencer sur le caractère prévisible d'une éventualité est la sophistication des parties. La Cour suprême n'affirme pas cela explicitement dans *BCE*, mais comment expliquer l'affirmation selon laquelle « [l]e défaut de négocier des mesures de protection revêtait de l'importance dans

⁷⁰⁶ Kevin P. MCGUINNESS, *The Law and Practice of Canadian Business Corporations*, Toronto, Butterworth, 1999, n° 9.247, cité avec approbation par *J.S.M. Corp. (Ontario) Ltd. v. Brick Furniture Warehouse Ltd.*, préc., note 508, par. 65.

⁷⁰⁷ *Casurina Ltd. Partnership v. Rio Algom Ltd.*, préc., note 485, Ont. C.A., par. 26.

⁷⁰⁸ *Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc.*, préc., note 485, par. 176-178.

un cas où, soulignons-le, les détenteurs de débentures étaient en règle générale des institutions financières, des caisses de retraite et des sociétés d'assurance comptant parmi les plus importantes et les plus renommées du Canada »⁷⁰⁹ ? La Cour d'appel de l'Ontario fait également un commentaire semblable dans l'affaire *Crystallex*⁷¹⁰, ce qui nous porte à croire que les tribunaux exigent une plus grande prévisibilité des créanciers sophistiqués.

2.2.3.3 Quelle imprévisibilité ?

Il est donc manifeste que la modification du partage des risques qui résulte d'une éventualité *prévisible* ne peut enfreindre les attentes raisonnables des créanciers. Par contre, il est possible que les créanciers aient des attentes relativement aux éventualités *imprévisibles*. Après tout, on ne peut réclamer d'un créancier qu'il se protège contre ce qu'il ne peut prévoir : « a factor in considering the reasonable expectations of the [creditors] is what steps they could have taken to *protect themselves from known risks* »⁷¹¹. Mais quelles pourraient être ces attentes à l'égard des éventualités imprévisibles ? On pourrait prétendre que l'équité exige de partager les coûts découlant des événements imprévisibles, de

⁷⁰⁹ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 108.

⁷¹⁰ *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, préc., note 468, Ont. C.A., par. 16 : « The Noteholders were very aware of the political climate and history of the property and hence, were fully aware of the risks associated with obtaining the permits necessary to allow Crystallex to operate the mine. In the face of that knowledge, the Noteholders, sophisticated lenders, sought no protection in the trust indentures against those risks. »

⁷¹¹ *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, préc., note 468, Ont. S.C.J., par. 86. Nos italiques.

sorte que ces coûts soient supportés par l'ensemble des parties prenantes⁷¹². Nous pourrions donc formuler l'attente suivante : les créanciers peuvent s'attendre à ce que la société les indemnise lorsque survient une éventualité imprévisible qui modifie la répartition des risques à leur détriment.

En jurisprudence, une seule affaire présente les caractéristiques d'une éventualité imprévisible néfaste pour les créanciers : l'affaire *BC Tel*⁷¹³. Malheureusement, alors que le tribunal de première instance rejette la demande de redressement, la Cour d'appel ne se prononce pas sur cette conclusion, car elle n'est pas attaquée en appel. Tout de même, les faits de l'affaire nous fournissent un exemple de ce que pourrait être une éventualité imprévisible. Essentiellement, la société BC Tel émet des obligations rachetables au gré de l'émetteur en vertu d'un acte de fiducie en 1946. Ce document prévoit que BC Tel ne peut exercer son droit de rachat à l'aide de fonds provenant tant directement qu'indirectement d'emprunts ayant un taux d'intérêt annuel inférieur à 11,35%⁷¹⁴. En 1997, BC Tel vend ses comptes clients et s'engage à vendre ses futurs comptes clients à un fonds commun de créances, qui les titrise. Les sommes recueillies servent ensuite

⁷¹² Voir, par analogie, *Churchill Falls (Labrador) Corp. Ltd. v. Hydro-Quebec*, 2014 QCCS 3590, par. 561, où le demandeur plaide que « the benefits derived by Hydro-Québec from the allegedly unpredictable changes in the energy market should be shared equitably between the parties ».

⁷¹³ *Metropolitan Toronto Police Widows and Orphans Fund v. Telus Communications Inc.*, préc., note 485.

⁷¹⁴ *Id.*, Ont. S.C.J., par. 3 : « The Company shall not, however, redeem any of the Series AL Bonds prior to November 15, 2000 [...], as part of any refunding or anticipated refunding operation by the application, directly or indirectly, of funds obtained through borrowings, having an interest cost to the Company of less than 11.35% per annum. »

à racheter les obligations. À l'occasion d'une demande entreprise en vertu du recours, les détenteurs de débentures plaident avoir l'attente raisonnable que la société émettrice ne vendent pas ainsi ces créances pour quelle soit titrisées. Le juge Ground de la Cour supérieure de justice ontarienne note qu'une telle éventualité était imprévisible lors de l'émission des débentures en 1946 : « the prospect of a securitization transaction was not in the contemplation of BC Tel or the Bondholders at the time that the Trust Deed was entered into or at the time that the Bonds were issued »⁷¹⁵. Bien que cette éventualité imprévisible cause préjudice aux créanciers, cela ne constitue pas pour le tribunal un motif suffisant pour accorder la demande :

« [T]he reasonable and legitimate expectations of the Plaintiffs when they purchased the Bonds have been frustrated not by the action of the directors in approving the securitization transaction and the redemption of the Bonds from the proceeds of such transaction but rather by the fact that securitization developed as a financing mechanism after the Bonds were purchased and the courts to date have not interpreted such transactions as being borrowing transactions and not true sales. »⁷¹⁶

Pour l'instant, force est de reconnaître que la maxime britannique *the loss lies where it falls*⁷¹⁷ semble être la règle au sujet des éventualités imprévisibles. Nous estimons que cette réserve des tribunaux à l'égard des attentes raisonnables relatives aux éventualités imprévisibles peut s'expliquer par des considérations

⁷¹⁵ *Id.*, par. 75.

⁷¹⁶ *Id.*, par. 76. La Cour d'appel accueille la demande des créanciers au motif que la transaction de titrisation est, en substance, un emprunt sur les marchés publics (par. 50).

⁷¹⁷ Oliver Wendell HOLMES, Jr., *The Common Law*, Boston, Little, Brown, 1881, p. 94.

liées à la cohérence du système juridique. MacCormick affirme qu'une proposition nouvelle « must be formulated in such a way that it can be shown to be supported by analogies from existing case law (or, more rarely, statute law) or by 'general principles' of the law »⁷¹⁸, qu'elle doit s'insérer « within the ambit of the existing body of general legal principle »⁷¹⁹. Une attente raisonnable relative aux éventualités imprévisibles pose des difficultés quant à sa cohérence au regard du droit privé et du droit des sociétés.

Le droit privé traite notamment des éventualités imprévisibles par les doctrines de l'impossibilité d'exécution (*frustration*) et de l'imprévision. La common law canadienne reconnaît la doctrine de l'impossibilité d'exécution, selon laquelle une partie peut se voir exonérer de ses obligations « lorsque survient une situation que les parties n'ont pas prévue dans le contrat et qui fait en sorte que l'exécution du contrat devient "quelque chose de radicalement différent des engagements pris au contrat" »⁷²⁰. Les tribunaux auraient pu s'appuyer sur cette doctrine pour dégager le principe que l'intervention des tribunaux pour pallier les

⁷¹⁸ N. MACCORMICK, préc., note 625, p. 121.

⁷¹⁹ *Id.*, p. 107.

⁷²⁰ *Naylor Group Inc. c. Ellis-Don Construction Ltd.*, 2001 CSC 58, par. 53; *Davis Contractors Ltd. v. Fareham U.D.C.*, [1956] A.C. 696, 728-729 (H.L.). Voir *National Carriers Ltd. v. Panalpina (Northern) Ltd.*, [1981] A.C. 675, 700 (H.L.): « Frustration of a contract takes place when there supervenes an event (without default of either party and for which the contract makes no sufficient provision) which so significantly changes the nature (not merely the expense or onerousness) of the outstanding contractual rights and/or obligations from what the parties could reasonably have contemplated at the time of its execution that it would be unjust to hold them to the literal sense of its stipulations in the new circumstances; in such case the law declares both parties to be discharged from further performance. »

éventualités imprévisibles est possible, même favorable. L'exigence de changement *radical* démontre tout de même une réticence à ajouter au contenu normatif explicite. Le droit privé québécois exhibe une retenue plus grande, puisque la théorie de l'imprévision, selon laquelle un contrat peut-être révisé lorsqu'un « [c]hangement de circonstances que l'une des parties ne pouvait prévoir lors de la formation du contrat et qui a pour effet de rendre l'exécution plus onéreuse »⁷²¹, n'est pas admise⁷²². Pour Jobin et Vézina, la sécurité contractuelle est « au coeur du droit des contrats dans notre société »⁷²³. Nous croyons que ces principes de droit privé posent un obstacle à la reconnaissance d'une attente raisonnable relative aux éventualités imprévisibles.

En outre, nous soumettons que deux considérations de cohérence en droit des sociétés sont également susceptibles de nuire à la reconnaissance de cette attente : la conception institutionnelle de l'intérêt social et la règle de l'appréciation commerciale. Rappelons que cette dernière, reconnue en droit canadien bien avant l'affaire *BCE*⁷²⁴, « appelle les tribunaux à respecter une décision commerciale, pourvu qu'elle s'inscrive dans un éventail de solutions raisonnables possibles »⁷²⁵. Dans la mesure où les décisions en réaction à une éventualité imprévisible se

⁷²¹ CENTRE DE RECHERCHE EN DROIT PRIVÉ ET COMPARÉ DU QUÉBEC, préc., note 489, p. 175.

⁷²² J.-L. BAUDOIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 445; *Churchill Falls (Labrador) Corp. Ltd. v. Hydro-Quebec*, préc., note 712, par. 547.

⁷²³ J.-L. BAUDOIN et P.-G. JOBIN, préc., note 278, n° 83.

⁷²⁴ *Brant Investments Ltd. v. KeepRite Inc.*, préc., note 426, par. 75; *UPM-Kymmene Corp. v. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, préc., note 426, Ont. S.C.J., par. 155-156.

⁷²⁵ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 40.

qualifient de décisions commerciales, une attente visant la modification de la répartition des risques compromettrait la déférence qu'accordent les tribunaux.

La conception institutionnelle de l'intérêt social, en vertu de laquelle « [l]es intérêts de la société ne doivent pas se confondre avec ceux des actionnaires, avec ceux des créanciers ni avec ceux de toute autre partie intéressée »⁷²⁶, fait en sorte que l'examen des décisions de la société ne s'attarde qu'aux conséquences des décisions sur la société. S'enquérir de la répartition des risques équivaut à analyser les décisions en fonction de leur impact sur les parties prenantes, ce qui est donc susceptible d'ébrecher la conception institutionnelle de l'intérêt social qui prévaut en droit canadien. Dans l'affaire *BCE*, la Cour suprême indique d'ailleurs que « les parties intéressées ont pour seule attente raisonnable celle que les administrateurs agissent au mieux des intérêts de la société »⁷²⁷. En définitive, la conception institutionnelle de l'intérêt social et le respect de la règle de l'appréciation commerciale sont des facteurs susceptibles d'expliquer la réticence des tribunaux à reconnaître une attente relative aux éventualités imprévisibles.

⁷²⁶ Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise, préc., note 2, par. 43. Voir I. MARTIN, préc., note 1, p. 149-151; M. LIZÉE, préc., note 349, 675-678.

⁷²⁷ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 66. Voir *Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp.*, préc., note 468, Ont. S.C.J., par. 95.

2.2.4 Le processus décisionnel

Un aspect de la règle de l'appréciation commerciale utilisée pour juger la conduite des administrateurs accorde une importance au processus décisionnel⁷²⁸; ceux-ci doivent notamment prendre des décisions informées⁷²⁹. Faisant le pont avec cette règle, la Cour suprême indique par sa *ratio decidendi* de l'arrêt *BCE* que les créanciers ont des attentes procédurales :

« [L]es administrateurs ont effectivement tenu compte des intérêts des détenteurs de débentures. Un certain nombre de détenteurs de débentures ont écrit au Conseil d'administration pour exprimer leurs craintes concernant l'acquisition par emprunt proposée et demander l'assurance que leurs intérêts seraient pris en compte. L'un des administrateurs, M. Pattison, a rencontré les représentants des détenteurs de débentures, Phillips, Hager & North. Les administrateurs ont répondu à l'expression de ces inquiétudes en affirmant qu'ils respecteraient les dispositions contractuelles rattachées aux débentures, mais aucune autre assurance n'a été donnée.

Les administrateurs ont manifestement pris en considération les intérêts des détenteurs de débentures et, cela fait, ils ont conclu qu'ils ne pouvaient prendre aucun autre engagement que celui de respecter les dispositions contractuelles rattachées aux débentures. Cela répondait à l'obligation des administrateurs de tenir compte des intérêts des détenteurs de débentures. »⁷³⁰

Puisque la réception de la lettre des créanciers et leur rencontre suffisent pour étayer la conclusion que les administrateurs ont tenu compte des intérêts des

⁷²⁸ *UPM-Kymmene Corp. v. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, préc., note 426, Ont. S.C.J., par. 153 : « [D]irectors are only protected to the extent that their actions actually evidence their business judgment. The principle of deference presupposes that directors are scrupulous in their deliberations and demonstrate diligence in arriving at decisions. » À l'égard des attentes procédurales des actionnaires, voir R. CRÊTE, préc., note 620, 62-63.

⁷²⁹ *Pente Investment Management Ltd. v. Schneider Corp.*, préc., note 344, par. 33 : « The mandate of the directors is to manage the company according to their best judgment; that judgment must be an informed judgment [...]. »

⁷³⁰ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, préc., note 3, par. 103-104.

créanciers, nous formulons l'attente procédurale des créanciers ainsi : les créanciers s'attendent à ce que la société s'informe de leurs intérêts et en soit consciente⁷³¹.

De l'avis de la plupart des avocats exerçant en litige commercial interviewés par Liao lors d'une étude sur la gouvernance des sociétés canadiennes, cette attente procédurale est la principale conséquence de l'arrêt *BCE* sur la pratique juridique⁷³². Comme l'affirme l'un de ces avocats à propos des conseils qu'il prodigue aux administrateurs, « [o]ur job is to protect our clients and so, it'd just be crazy for us to say, 'you don't have to consider that.' It's much safer to say, 'Consider it, balance it, then decide what you think is the right thing to do.' »⁷³³

Cette attente procédurale est toutefois atténuée par un élément : il n'importe peu que la société soit réceptive ou non à ces attentes. Ainsi, dans l'affaire *BCE*, bien que les administrateurs croyaient devoir maximiser la valeur actionnariale sans prendre en compte les intérêts des créanciers, la Cour suprême décide tout de même qu'ils ont tenu compte des intérêts de ces derniers en rencontrant leurs

⁷³¹ Voir Mark E. MELAND et Jason DOLMAN, « The BCE Case: Does "Process" Matter? », octobre 2009, 39th Annual Workshop on Commercial and Consumer Law, document non publié en possession de l'auteur.

⁷³² Carol LIAO, « A Canadian Model of Corporate Governance: Insights from Canada's Leading Legal Practitioners », 2013 Robert Bertram Doctoral Research Award Report, Fondation canadienne de recherche sur la gouvernance, en ligne : <ssrn.com/abstract=2354514>, p. 14 : « [T]here was significant consensus that the influence [of BCE] was more regarding the *process* of decision-making, and there was serious question as to whether it had made a difference in terms of changing results. » Italiques de l'auteur.

⁷³³ Propos recueillis par C. LIAO, préc., note 735, p. 17.

représentants⁷³⁴. « [P]rocesses can be used to defend judgments, but they don't necessarily facilitate making good judgments. »⁷³⁵ En d'autres mots, comme l'affirme la Cour suprême, une fois que le conseil d'administration s'est informé des intérêts des créanciers, « face à des intérêts opposés, les administrateurs [peuvent] n'avoir d'autre choix que d'approuver des transactions qui, bien qu'elles servent au mieux les intérêts de la société, [privilégient] certains groupes au détriment d'autres groupes »⁷³⁶.

⁷³⁴ *Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc.*, préc., note 485, par. 132 : « [R]elying on the principles described by the Supreme Court of Delaware in *Revlon*, the Board determined that they had an overriding duty to maximize shareholder value and obtain the highest value for the shareholders, while respecting the contractual obligations of the corporation and its subsidiaries. » Voir *BCE inc. (Arrangement relatif à)*, 2008 QCCA 935, par. 106-108.

⁷³⁵ C. LIAO, préc., note 735, p. 14.

⁷³⁶ *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 3, par. 99.

CONCLUSION

Le recours en cas d'abus participe certainement de la représentation institutionnelle de la société par actions. « [O]uvert à un large éventail de parties intéressées »⁷³⁷, le recours canadien accorde aux créanciers « les droits les plus étendus dans tous les ressorts de common law »⁷³⁸. Rappelons toutefois que protéger les créanciers n'est pas une fin en soi, ni d'ailleurs garantir un maximum de liberté aux acteurs sociaux. Vaut mieux concevoir les rapports entre les créanciers et les autres parties prenantes de la société par actions sous l'angle de la minimisation des coûts de financement. Un de ces coûts provient sans contredit des conflits d'agence qui animent la société par actions et des mécanismes de gouvernance utilisés pour les enrayer.

L'essence de la relation entre le créancier et les autres parties prenantes est que le créancier peut exiger le paiement d'une dette déterminée à partir des actifs sociaux, en priorité sur les actionnaires. Conséquemment, les créanciers ne participent pas au bénéfice résiduel et n'ont pas de contrôle sur les actifs sociaux tant et aussi longtemps que la dette n'est pas exigible. Cette configuration crée un conflit d'agence parce que les décisions de certaines autres parties prenantes – notamment celles des dirigeants – produisent un effet sur les créanciers.

⁷³⁷ *Id.*, par. 45.

⁷³⁸ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 2, par. 48.

La première manifestation du conflit d'agence survient à l'occasion même de la conclusion du contrat qui régira la relation à venir. C'est la possibilité que les dirigeants ou les autres représentants de la société fournissent de fausses informations aux créanciers, un comportement auquel le recours en cas d'abus remédie en complémentarité avec la responsabilité civile extracontractuelle. Ainsi, les créanciers peuvent s'attendre à des déclarations véridiques de la société, sauf si celle-ci n'entend pas être liées juridiquement par ces déclarations. Par contre, ils ne peuvent s'attendre à ce que la société leur divulgue volontairement de l'information.

Ensuite, le conflit d'agence se manifeste lorsque les dirigeants bâclent leur travail ou même lorsqu'ils dépouillent la société. À ce sujet, nous avons vu que le recours sanctionne les atteintes au patrimoine de la société en remédiant aux paiements aux actionnaires ne respectant pas les tests de solvabilité, aux aliénations d'actifs sans juste contrepartie, à la rémunération excessive des dirigeants et aux préférences indues entre créanciers.

Puis, les créanciers peuvent être désavantagés par certains changements dans la stratégie d'affaires influant sur la répartition des risques. Ainsi, nous avons entrevu la possibilité que la société doive indemniser ses créanciers en vertu du recours lorsque survient une éventualité imprévisible qui modifie la répartition des risques à leur détriment.

Finalement, ces attentes relatives à la substance des décisions prises par la société débitrice sont complétées par une attente au regard de la manière dont sont prises les décisions, une utilisation du recours que nous n'avions pas anticipée lors de notre analyse économique. Nous avons constaté que les créanciers peuvent s'attendre à ce que la société s'informe de leurs intérêts et en soit consciente.

À plusieurs égards, le recours en cas d'abus catalyse les différentes normes juridiques qui régissent les rapports entre la société par actions et ses créanciers. Il récupère les normes législatives et jurisprudentielles, de même que les normes contractuelles choisies par les parties. Par le biais du recours, les tribunaux complètent parfois ce corpus normatif en invoquant les attentes raisonnables des parties, souhaitant – il nous semble – endiguer les comportements opportunistes tout en maintenant la cohérence du droit.

Conscients de ce contenu normatif implicite, les parties prenantes peuvent-elles le modeler ou même y renoncer ? Certainement, elles peuvent modeler leurs attentes raisonnables par le contrat : les conventions sont un facteur

d'appréciation des attentes raisonnables⁷³⁹. Par contre, la renonciation au recours – par exemple par une mention que les conventions entre les parties expriment la totalité de leurs attentes raisonnables ou par une clause d'arbitrage – est une question plus délicate à laquelle les tribunaux auront à songer⁷⁴⁰. Dans tous les cas, une solution certaine pour les entreprises qui désirent se financer par emprunt sans s'exposer au recours en cas d'abus est l'utilisation d'autres véhicules juridiques, tels que la société en commandite ou le *limited partnership* de common law⁷⁴¹.

⁷³⁹ Voir, en droit étatsunien, *In re Kemp & Beatley, Inc.*, 64 N.Y.2d 63, 72 (C.A. 1984) : « Shareholders enjoy flexibility in memorializing these expectations through agreements setting forth each party's rights and obligations in corporate governance [...] »

⁷⁴⁰ Voir *Woolcock v. Bushert*, 2004 CanLII 35081 (Ont. C.A.), par. 33 : « [T]he fact that part of the dispute among the parties involves oppressive conduct does not preclude resort to arbitration where the dispute is captured by an arbitration agreement made by the parties. » La renonciation en faveur d'un tiers – généralement un fiduciaire nommé en vertu d'un acte de fiducie – est admise par certains tribunaux : *Amaranth L.L.C. v. Counsel Corp.*, préc., note 534, Ont. S.C.J., par. 4-5; *Casurina Ltd. Partnership v. Rio Algom Ltd.*, préc., note 485; *Addenda Capital inc v. Bell Canada*, 2008 QCCS 906. Voir aussi John C. COFFEE, Jr., « No Exit: Opting Out, the Contractual Theory of the Corporation and the Special Case of Remedies », (1987-1988) 53 *Brook. L. Rev.* 919.

⁷⁴¹ THE ECONOMIST, « Rise of the distorporation », 26 octobre 2013.

BIBLIOGRAPHIE

Législation et réglementation

Canada (fédéral)

Loi canadienne sur les sociétés par actions, L.R.C., c. C-44

Loi d'interprétation, L.R.C. 1985, c. I-21

Loi de l'impôt sur le revenu, L.R.C. 1985, c. 1 (5e suppl.)

Loi modifiant la Loi sur la faillite et l'insolvabilité, la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, la Loi sur le Programme de protection des salariés et le chapitre 47 des Lois du Canada (2005), L.C. 2007, c. 36

Loi sur la faillite et l'insolvabilité, L.R.C. 1985, c. B-3

Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, L.R.C. 1985, c. C-36

Loi sur les corporations commerciales canadiennes, S.C. 1974-75-76, c. 33

Alberta

Business Corporations Act, R.S.A. 2000, c. B-9

Fraudulent Preferences Act, R.S.A. 2000, c. F-24

Colombie-Britannique

British Columbia Companies Act, R.S.B.C. 1960, c. 67

Business Corporations Act, S.B.C. 2002, c. 57

Fraudulent Conveyance Act, R.S.B.C. 1996, c. 163

Fraudulent Preference Act, R.S.B.C. 1996, c. 164

Île-du-Prince-Édouard

Companies Act, R.S.P.E.I. 1988, c. C-14

Frauds on Creditors Act, R.S.P.E.I. 1988, c. F-15

Manitoba

Fraudulent Conveyances Act, C.C.S.M. c. F160

The Corporations Act, C.C.S.M., c. C225

Nouveau-Brunswick

Assignments and Preferences Act, R.S.N.B. 1973, c. A-16

Business Corporations Act, S.N.B. 1981, c. B-9.1

Nouvelle-Écosse

Assignments and Preferences Act, R.S.N.S. 1989, c. 25

Companies Act, R.S.N.S. 1989, c. 81, 3rd sch.

Ontario

Assignments and Preferences Act, R.S.O. 1990, c. A.33

Business Corporations Act, R.S.O. 1990, c. B.16

Class Proceedings Act, 1992, S.O. 1992, c. 6

Courts of Justice Act, R.S.O. 1990, c. C.43

Rules of Civil Procedure, R.R.O. 1990, Reg. 194

Creditors' Relief Act, 2010, S.O. 2010, c. 16, Sch. 4

Fraudulent Conveyances Act, R.S.O. 1990, c. F.29

Loi sur les Sûretés mobilières, L.R.O. 1990, c. P.10

Québec

Code civil du Québec, R.L.R.Q., c. C-1991

Code de procédure civile, R.L.R.Q., c. C-25

Loi sur les compagnies, L.Q. 1979, c. 31

Loi sur les sociétés par actions, R.L.R.Q. c. S-31.1

Loi sur les valeurs mobilières, R.L.R.Q., c. V-1.1

Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue,
R.L.R.Q., c. V-1.1, r. 24

Saskatchewan

Fraudulent Preferences Act, R.S.S. 1978, c. F-21

The Business Corporations Act, R.S.S. 1978, c. B-10

Terre-Neuve-et-Labrador

Corporations Act, R.S.N.L. 1990, c. C-36

Fraudulent Conveyances Act, R.S.N.L. 1990, c. F-24

Judgment Enforcement Act, S.N.L. 1996, c. J-1.1, Part XIII

Autres pays

Royaume-Uni

Companies Act 1948, 11 & 12 Geo., c. 38

Fraudulent Conveyances Act 1571, 13 Eliz. 1, c. 5

Insolvency Act 1986, 1986, c. 45

Jurisprudence

Alberta

1216808 Alberta Ltd. (c.o.b. Prairie Bailiff Services) v. Crown Capital Corp., 2014 ABCA 386

1216808 Alberta Ltd. (c.o.b. Prairie Bailiff Services) v. Crown Capital Corp., 2014 ABQB 285

Alberta (Treasury Branches) v. SevenWay Capital Corp., 1999 ABQB 859

Bank of Montreal v. Dome Petroleum Ltd. (1987), 54 Alta. L.R. (2d) 289 (Q.B.)

Banque d'Hochelaga v. Potvin, [1924] 1 D.L.R. 678 (Alta. C.A.)

Builders' Floor Centre Ltd. v. Thiessen, 2013 ABQB 23

Bull HN Information Systems Ltd. v. L.I. Business Solutions Inc. (1994), 23 Alta. L.R. (3d) 186 (Alta. Q.B.)

First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd. (1988), 40 B.L.R. 28 (Alta. Q.B.)

Gardner v. Newton (1916), 29 D.L.R. 276 (Alta. K.B.)

HSBC Capital Canada Inc. v. First Mortgage Alberta Fund (V) Inc., 1999 ABQB 406

Noble v. Keho Holdings Ltd. (1987), 52 Alta. L.R. (2d) 195 (C.A.)

Norris (Re) (1994), 23 Alta. L.R. (3d) 397 (Q.B.)

Shillingford v. Dalbridge Group Inc. (1996), 28 B.L.R. (2d) 281 (Alta Q.B.)

Stech v. Davies (1987), 53 Alta. L.R. (2d) 373 (Q.B.)

Westfair Foods Ltd. v. Watt (1991), 79 D.L.R. (4th) 48 (Alta. C.A.)

Xerex Exploration Ltd. v. Petro-Canada, 2005 ABCA 224

Zimmer v. DenHollander, 2004 ABQB 493

Canada (Cour suprême)

Banque Royale du Canada c. Nord-Américaine, Cie d'assurance-vie, [1996] 1 R.C.S. 325

BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976, 2008 CSC 69

Cooper c. Hobart, 2001 CSC 79

Crédit Canadien Inc. (Re), [1937] S.C.R. 305

Frame c. Smith, [1987] 2 R.C.S. 99

G. S. & D. Construction Ltd. (syndic) c. Alexander, [1976] 2 R.C.S. 168

Hercules Managements Ltd. c. Ernst & Young, [1997] 2 R.C.S. 165

Hodgkinson c. Simms, [1994] 3 R.C.S. 377

K.L.B. c. Colombie-Britannique, 2003 CSC 51

Koop v. Smith (1915), 51 S.C.R. 554

Kozan Furniture (Yorkton) Ltd. (syndic) c. Countrywide Factors Ltd., [1978] 1 R.C.S. 753

Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd., [1989] 2 R.C.S. 574

Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise, 2004 CSC 68

Martin c. American International Assurance Life Co, 2003 CSC 16

Mercure c. A. Marquette & Fils inc., [1977] 1 R.C.S. 547

Mulcahy v. Archibald (1898), 28 S.C.R. 523

Naylor Group Inc. c. Ellis-Don Construction Ltd., 2001 CSC 58

Noël c. Société d'énergie de la Baie James, 2001 CSC 39

Queen c. Cognos Inc., [1993] 1 R.C.S. 87

Salter & Arnold Ltd. v. Dominion Bank, [1926] S.C.R. 621

Subilomar Properties c. Cloverdale, [1973] R.C.S. 596

Tolofson c. Jensen; Lucas (Tutrice à l'instance de) c. Gagnon, [1994] 3 R.C.S. 1022

Colombie-Britannique

Diligenti v. RWMD Operations Kelowna Ltd. (1976), 1 B.C.L.R. 36 (S.C.)

Lehndorff Canadian Pension Properties Ltd. v. Davis & Co. (1987) 10 B.C.L.R. (2d) 342 (B.C. S.C.)

Manitoba

Canadian National Railway Co. v. Huntingdon Real Estate, 2013 MBCA 3

C-L & Associates Inc. c.o.b. Fay-J Packaging v. Airside Equipment Sales Inc., 2003 MBQB 104

Danylchuk v. Wolinsky, 2007 MBQB 65

Feierstein and Fishman Medical Corp. v. Costas Ataliotis, 2007 MBCA 132

Mandryk v. Merko (1971), 19 D.L.R. (3d) 238 (Man. C.A.)

McLean v. Compton Agro Inc. (1993), 90 Man.R. (2d) 59 (Q.B.)

Nouveau-Brunswick

Doucet v. Spielo Manufacturing Inc., 2009 NBQB 196

Doucet v. Spielo Manufacturing Inc., 2011 NBQA 44

Nouvelle-Écosse

Harbert Distressed Investment Master Fund, Ltd. v. Calpine Canada Energy Finance II ULC, 2005 NSSC 211

Ontario

1413910 Ontario Inc. (c.o.b. as Bulls Eye Steakhouse & Grill) v. McLennan (2009), 309 D.L.R. (4th) 756 (Ont. S.C.J. Div. Ct.)

1413910 Ontario Inc. (c.o.b. Bulls Eye Steakhouse & Grill) v. McLennan (2008), 53 B.L.R. (4th) 115 (Ont. S.C.J.)

448048 Ontario Inc. v. First United Real Estate Investors Inc., [2004] O.J. No. 6234 (LN/QL) (S.C.J.)

820099 Ontario Inc. v. Harold E. Ballard Ltd. (1991), 3 B.L.R. (2d) 113 (Ont. C.J. Gen. Div.)

Abraham and Inter Wide Investments Ltd. et al. (1985), 51 O.R. (2d) 460 (H.C.J.)

Adecco Canada Inc. v. J. Ward Broome Ltd., 2001 CanLII 28360 (Ont. S.C.J.)

ADGA Systems International Ltd. v. Valcom Ltd., 1999 CanLII 1527 (Ont. C.A.)

Amaranth L.L.C. v. Counsel Corp. (2003), 40 B.L.R. (3d) 212 (Ont. S.C.J.)

Amaranth L.L.C. v. Counsel Corp., [2004] O.J. No. 5442 (LN/QL) (S.C.J. Div. Ct.)

AMCU Credit Union Inc. v. Olympia & York Developments Ltd. (1992), 7 B.L.R. (2d) 103 (Ont. C.J. Gen. Div.)

Apotex Inc. v. Laboratoires Fournier S.A. (2006), 54 C.P.R. (4th) 241 (Ont. S.C.J.)

Awad v. Dover Investments Ltd. (2004), 47 B.L.R. (3d) 55 (Ont. S.C.J.)

Baltimore Aircoil of Canada Inc. v. Process Cooling Systems Inc. (1993), 16 O.R. (3d) 324 (Ont. Ct. Gen. Div.)

Bank of Toronto v. Cobourg, Peterborough and Marmara Railway Co. (1885), 10 O.R. 376 (Ch.)

Bird v. Mitchell (2002), 30 B.L.R. (3d) 107 (Ont. S.C.J.)

Brant Investments Ltd. v. KeepRite Inc. (1991), 3 O.R. (3d) 289 (C.A.)

Brookfield Financial Real Estate Group Ltd. v. Azorim Canada (Adelaide Street) Inc., 2012 ONSC 3818

C.C. Petroleum Ltd. (c.o.b. Budget Petroleum) v. Allen (2003), 36 B.L.R. (3d) 244 (Ont. C.A.)

C.I. Covington Fund Inc. v. White (2000), 10 B.L.R. (3d) 173 (Ont. S.C.J.)

C.I. Covington Fund Inc. v. White (2001), 17 B.L.R. (3d) 277 (Ont. S.C.J. Div. Ct.)

Canada (Attorney General) v. Standard Trust Co. (1991), 5 O.R. (3d) 660 (Ont. Ct. Gen. Div.)

Canadian Opera Co. v. 670800 Ontario Inc. (1989), 69 O.R. (2d) 532 (H.C.J.)

Canadian Opera Co. v. 670800 Ontario Inc. (1990), 75 O.R. (2d) 720 (Ont. Ct. Div. Ct.)

Canbook Distribution Corp. v. Borins, (1999) 45 O.R. (3d) 565 (S.C.J.)

Casurina Limited Partnership v. Rio Algom Ltd. (2004), 40 B.L.R. (3d) 112 (Ont. C.A.)

Casurina Ltd. Partnership v. Rio Algom Ltd. (2002), 28 B.L.R. (3d) 44 (Ont. S.C.J.)

Clarke v. Technical Marketing Associates Ltd. Estate (1992), 8 O.R. (3d) 734 (C.J. Gen. Div.)

Clitheroe v. Hydro One Inc. (2002), 118 A.C.W.S. (3d) 193 (Ont. S.C.J.)

Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp., 2009 CanLII 71007 (Ont. S.C.J.)

Computershare Trust Co. of Canada v. Crystallex International Corp., 2010 ONCA 364

Csak v. Aumon, (1990), 69 D.L.R. (4th) 567 (Ont. S.C. High Ct. J.)

CW Shareholdings Inc. v. WIC Western International Communications Ltd., 1998 CanLII 14838 (Ont. C.J. Gen. Div.)

Dancey v. Brown (1914), 19 D.L.R. 862 (Ont. C.A.)

Deutsche Bank Canada v. Oxford Properties Group Inc. (1998), 40 B.L.R. (2d) 302 (Ont. Gen. Div.)

Devry v. Atwood's Furniture Showrooms Ltd. (2000), 11 B.L.R. (3d) 227 (Ont. S.C.J.)

Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario (2000), 95 A.C.W.S. (3d) 503 (Ont. S.C.J.)

Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario (2001), 200 D.L.R. (4th) 289 (Ont. C.A.)

Dylex Ltd. (Trustee of) v. Anderson (2003), 32 B.L.R. (3d) 295 (Ont. S.C.J.)

Far East Food Products Ltd. v. 1104742 Ontario Ltd. (2009), 59 B.L.R. (4th) 75 (Ont. S.C.J.)

Fedel v. Tan, 2010 ONCA 473

Festival Hall Developments Ltd. v. Wilkings (2009), 57 B.L.R. (4th) 210 (Ont. S.C.J.)

Fortnum v. Royal City Plymouth Chrysler (1999) Ltd. (2006), 27 B.L.R. (4th) 60 (Ont. S.C.J.)

G. T. Campbell & Associates Ltd. et al. v. Hugh Carson (1979), 24 O.R. (2d) 758 (C.A.)

Gestion Trans-Tek Inc. v. Shipment Systems Strategies Ltd., 2001 CanLII 28312 (Ont. S.C.J.)

Gignac, Sutts and Woodall Construction Co. v. Harris (1997), 36 B.L.R. (2d) 210 (Ont. C.J. Gen. Div.)

Gillespie v. Overs, [1987] O.J. No. 747 (H.C.J.)

Glasscell Isofab Inc. v. Thompson, 2012 ONSC 6423

Glasvan Great Dane Sales Inc. v. Qureshi (2003), 35 B.L.R. (3d) 217 (Ont. S.C.J.)

Hopkinson v. Westerman (1919), 48 D.L.R. 597 (Ont. C.A.)

J.S.M. Corp. (Ontario) Ltd. v. Brick Furniture Warehouse Ltd., 2008 ONCA 183

Jacobs Farms Ltd. v. Jacobs, [1992] O.J. No. 813 (H.C. Gen. Div.) (LN/QL)

Leon Van Neck and Son Ltd. v. McGorman, [1998] O.J. No. 4813 (LN/QL) (S.C.J. Gen. Div.)

Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc. (1998), 41 O.R. (3d) 54 (C.J. Gen. Div.)

Levy-Russell Ltd. v. Shieldings Inc. (2004), 48 B.L.R. (3d) 28 (Ont. S.C.J.)

Mainland Lumber Ltd. (Trustee of) v. Weldwood of Canada Sales (1983), 48 C.B.R. (N.S.) 83 (Ont. H.C.J.)

Malata Group (HK) Ltd. v. Jung, 2008 ONCA 111

Manufacturers Life Insurance Co. v. AFG Industries Ltd., 2008 CanLII 873 (Ont. S.C.J.)

McFadden v. 481782 Ontario Ltd. et al. (1984), 47 O.R. (2d) 134 (H.C.J.)

Metropolitan Toronto Police Widows and Orphans Fund v. Telus Communications Inc. (2003), 30 B.L.R. (3d) 288 (Ont. S.C.J.)

Metropolitan Toronto Police Widows and Orphans Fund v. Telus Communications Inc. (2005), 5 B.L.R. (4th) 251 (Ont. C.A.)

Millar v. McTaggart (1891), 20 O.R. 617 (C.A.)

Mohan v. Philmar Lumber (Markham) Ltd., [1991] O.J. No. 3451 (LN/QL) (C.J. Gen. Div.)

NBD Bank, Canada v. Dofasco Inc. (1999), 46 O.R. (3d) 514 (C.A.)

Ndex Systems Inc. v. Aquino, 2011 ONSC 6654

Northwood Mortgage Ltd. v. Gensol Solutions Inc. (2005), 3 B.L.R. (4th) 322 (Ont. C.A.)

Novacrete Construction Ltd. v. Profile Building Supplies Inc. (2000), 7 B.L.R. (3d) 248 (Ont. S.C.J.)

Olympia & York Developments Ltd. (Trustee of) v. Olympia & York Realty Corp. (2001), 16 B.L.R. (3d) 74 (Ont. S.C.J.)

Optical Recording Laboratories Inc. v. Digital Recording Corp., (1990) 1 O.R. (3d) 131 (C.A.)

Pente Investment Management Ltd. v. Schneider Corp. (1998), 42 O.R. (3d) 177 (C.A.)

Piedra v. Copper Mesa Mining Corp., 2011 ONCA 191

Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp. (2003), 35 B.L.R. (3d) 193 (Ont. S.C.J.)

Pitney Bowes of Canada Ltd. v. Belmonte, 2011 ONSC 3755

Pricewaterhousecoopers Inc. v. Olympia & York Realty Corp., 2003 CanLII 25511 (Ont. C.A.)

Pride v. 1546300 Ontario Ltd. (2006), 29 B.L.R. (4th) 166 (Ont. S.C.J.)

Prime Computer of Canada Ltd. v. Jeffrey (1991), 6 O.R. (3d) 733 (Ont. Ct. Gen. Div.)

Re Brant Investments Ltd. et al. and KeepRite Inc. et al. (1987), 60 O.R. (2d) 737 (H.C.J.)

Re Bury and Bell Gouinlock Ltd. (1984), 12 D.L.R. (4th) 451 (Ont. H.C.J.)

Re Ferguson and Imax Systems Corp. (1983), 43 O.R. (2d) 128 (C.A.)

Rooney v. Cree Lake Resources Corp., [1998] O.J. No. 3077 (LN/QL) (Ont. C.J. Gen. Div.)

Royal Bank of Canada v. Amatilla Holdings Ltd., [1994] O.J. No. 198 (LN/QL) (S.C.J. Gen. Div.)

Royal Bank of Canada v. Central Capital Corp., 1996 CanLII 1521 (Ont. C.A.)

Royal Trust Corp. of Canada v. Hordo (1993), 10 B.L.R. (2d) 86 (Ont. S.C.J. Gen. Div.)

Sammi Atlas Inc. (Re) (1997), 36 B.L.R. (2d) 318 (Ont. C.J. Gen. Div.)

Schreiber Foods Inc. v. Wepackit Inc., 2013 ONSC 338

SCI Systems Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co., 1998 CanLII 17741 (Ont. S.C.J. Div. Ct.)

SCI Systems, Inc. v. Gornitzki Thompson & Little Co., 1997 CanLII 12436 (Ont. S.C.J. Gen. Div.)

ScotiaMcLeod Inc. v. Peoples Jewellers Ltd., 1995 CanLII 1301 (Ont. C.A.)

S.E. Rozell & Sons Inc. v. Groff (2000), 2 C.L.R. (3d) 58 (Ont. S.C.J.)

Solomon v. Solomon et al. (1977), 16 O.R. (2d) 769 (H.C.J.)

Stabile v. Milani, 2004 CanLII 867 (Ont. C.A.)

Stoody v. Kennedy (2005), 2 B.L.R. (4th) 262 (C.A.)

Stoody v. Westsun Show Systems Inc., [2003] O.J. No. 4542 (LN/QL) (S.C.J.)

*Tas-Mari Inc. v. DiBattista*Gambin Developments Ltd.*, 2009 CanLII 41355 (Ont. S.C.J.)

*Tas-Mari Inc. v. DiBattista*Gambin Developments Ltd.*, 2011 ONCA 189

Tavares v. Deskin Inc., [1993] O.J. No. 195 (LN/QL) (Ont. S.C.J. Gen. Div.)

Trillium Computer Resources Inc. v. Taiwan Connection Inc. (1992), 10 O.R. (3d) 249 (Ont. Ct. Gen. Div.)

Tropxe Investments Inc. v. Ursus Securities Corp. (1993), 41 A.C.W.S. (3d) 1140 (Ont. S.C.J. Gen. Div.)

Unisource Canada Inc. (c.o.b. Barber-Ellis Fine Papers) v. Hongkong Bank of Canada (1998), 43 B.L.R. (2d) 226 (Ont. C.J. Gen. Div.)

UPM-Kymmene Corp. v. UPM-Kymmene Miramichi Inc. (2002), 27 B.L.R. (3d) 53 (Ont. S.C.J.)

USF Red Star Inc. v. 1220103 Ontario Ltd. (c.o.b. Beaver Hardware Flooring System) (2001), 13 B.L.R. (3d) 295 (Ont. S.C.J.)

Waiser v. Deahy Medical Assessments Inc. (2006), 14 B.L.R. (4th) 317 (Ont. S.C.J.)

Walls v. Lewis (2009), 61 B.L.R. (4th) 143 (Ont. S.C.J.)

Wood Estate v. Arius3D Corp., 2014 ONSC 3322

Woolcock v. Bushert, 2004 CanLII 35081 (Ont. C.A.)

Québec

123789 Canada Inc. (c.o.b. Ottawa Heat Pump and Thermo Technique G.P. Enr.) (syndic) c. Saint-Laurent, (1985), 56 C.B.R. (N.S.) 211 (C.S. Qc.)

176767 Canada inc. (syndic) c. Groupe boutique Chérie inc., [2000] J.Q. no 144 (LN/QL) (C.S.)

2323-0220 Québec inc. c. Gestion Michel Noël Itée, 1998 CanLII 12968 (C.A. Qc.)

9021-2648 Québec inc. c. Bourbeau-Gauthier, [2002] J.Q. no 5507 (LN/QL) (C.S.)

9085-2161 Québec inc. c. 9029-7284 Québec inc., 2005 CanLII 11223 (Q. C.Q.)

Aegon Capital Management Inc. v. BCE inc., 2008 QCCS 907

Alcar Holdings Inc. c. Naimer, J.E. 2000-1908 (C.A.)

Atillassoy c. Crown Trust Company, [1974] C.A. 442

Banque canadienne impériale de commerce c. Dorais (syndic) (1996), 48 C.B.R. (3d) 146 (C.S. Qc.)

Banque de Montréal c. Bail Ltée, [1992] 2 R.C.S. 554

Banque Nationale du Canada c. Bitar, 2000 CanLII 11303 (C.A. Qc.)

BCE inc. (Arrangement relatif à), 2008 QCCA 935

Bernard c. Gagnon, [2002] J.Q. no 2247 (LN/QL) (C.S.)

Brasserie Labatt Ltée c. Lanoue, 1999 CanLII 13784 (C.A. Qc.)

Burnett v. Axxa Realities et al., [2004] Q.J. No. 10701 (LN/QL) (C.S.)

C3F Consultants inc. c. Nokia Siemens Networks Canada Inc./Nokia Siemens Réseaux Canada inc., 2012 QCCA 978

Caisse populaire Desjardins Terrebonne c. Bibeau, [1995] R.D.I. 347 (C.S.)

Castor Holding Ltd. (Syndic de), 2008 QCCS 3437

Churchill Falls (Labrador) Corp. Ltd. v. Hydro-Quebec, 2014 QCCS 3590

Claisse c. Simard, 2007 QCCA 700

Cloutier c. Lagacé, J.E. 2002-1789 (C.S.)

Constructions Serafini inc. c. Gold Coin Development Corp., 2000 CanLII 9874 (C.A. Qc.)

Courchesne c. Zarate, 1992 CanLII 2937 (C.A. Qc.)

Desjardins Ducharme Stein Monast v. Empress Jewellery (Canada) inc., [2004] R.J.Q. 1243 (C.S.)

Dollo c. Premier Tech Ltée, 2013 QCCS 6100

Duchesne c. Demers, 2004 CanLII 39140 (C.A. Qc.)

Entreprises André Boisvert inc. c. Groupe Batek inc., 2006 QCCQ 6828

Entreprises M. Canada Abitibi c. Maurice Canada Construction Ltée (1987), 9 Q.A.C. 116 (C.A.)

Gazonnière Alexander c. 9169-3432 Québec inc. (Groupe Verna), 2013 QCCQ 4675

Groupe Cédrico Inc. c. Gagnon, [1995] J.Q. no 1842 (LN/QL) (C.S.)

Guénette c. Nurun inc., 2002 CanLII 9693 (C.S. Qc.)

Immeubles Rodeba inc. c. Colicchio, 1998 CanLII 12723 (C.A. Qc.)

Imprimerie Solisco inc. c. Groupe Les Ailes de la mode inc. (Boutiques San Francisco inc.), 2006 QCCS 666

Industries Flexart Itée c. Baril, 2003 CanLII 47919 (C.A. Qc.)

Industries Remac inc. c. Constructions CLD (1985) inc., 2007 QCCS 3353

Kingsway Financial Services Inc. c. 118997 Canada inc., 1999 CanLII 13530 (C.A. Qc.)

Krela c. Orthosoft inc. (appel par Sulzer Medica AG), [2002] J.Q. no 5282 (LN/QL) (C.A.)

Levenzon (Demetriou) v. Spanos Korres, 2014 QCCS 258

Malo c. BVC Ventilation inc., 2007 QCCQ 15886

McDonald c. Rankin (1890), 7 M.L.R. 44 (C.S.)

Méhot c. Banque fédérale de développement du Canada, 2006 QCCA 648

Myette (Succession de) c. 2786591 Canada inc./Franchises Multi-prêts, 2011 QCCS 2286

Paquette c. Conseil de la santé et des services sociaux de la Montérégie, 1996 CanLII 6130 (C.A. Qc.)

Peoples Department Stores Inc. (trustee of) c. Wise, [2003] R.J.Q. 796 (C.A.)

Peoples Department Stores Inc. (trustee of) v. Wise, [1999] R.R.A. 178 (C.S.)

Pomerleau c. 2319-8419 Québec Inc., [1989] R.J.Q. 137 (C.S.)

Promptex Yarns inc. c. Inhaber, 2010 QCCS 4960

Publicité postale Premier Choix c. Groulx, 2007 QCCQ 7394

Sabex Internationale Ltée (Re) (1979), 6 B.L.R. 65 (C.S. Qc.)

Standal's Patents Ltd. c. 160088 Canada Inc., [1993] J.Q. no 2223 (LN/QL) (C.S.)

Tanguay c. Royal Papers Mills Co. (1907), 31 C.S. 397

Tsuru c. Montpetit, [1989] R.J.Q. 2452

Varrocci c. Tsovikian, 2010 QCCS 4204

Wilkinson c. Lagrandeur, [1971] C.A. 198

Saskatchewan

A E Realisations (1985) Ltd. v. Time Air Inc. (1994), 17 B.L.R. (2d) 203 (Sask. Q.B.)

Bernard v. Montgomery (1987), 36 B.L.R. 257 (Sask. Q.B.)

Eiserman v. Ara Farms Ltd. (1988), 52 D.L.R. (4th) 498 (Sask. C.A.)

R. v. Sands Motor Hotel Ltd. (1984), 28 B.L.R. 122 (Sask. Q.B.)

Tsui v. International Capital Corp. (1993), 108 Sask.R. 62 (Q.B.)

Terre-Neuve-et-Labrador

BAE-Newplan Group Ltd. v. Altius Minerals Corp., 2010 NLTD 133

BAE-Newplan Group Ltd. v. Altius Minerals Corp., 2012 NLCA 21

Heap Noseworthy Ltd. v. Didham (1996), 29 B.L.R. (2d) 279 (Nfld. S.C. T.D.)

Scantlebury (Re) (1996), 146 Nfld. & P.E.I.R. 337 (S.C. Ap. Div.)

Ultramar Ltd. v. Luby (2002), 28 B.L.R. (3d) 141 (Nfld S.C.T.D.)

Autres pays

États-Unis

Feldman v. McRory Corporation, 1992 Del. Ch. LEXIS 113

In re Kemp & Beatley, Inc., 64 N.Y.2d 63 (C.A. 1984)

Robinson v. Wangemann, 75 F.2d 756 (5th Cir. 1935)

Royaume-Uni

Burland v. Earle, [1902] A.C. 83, 93 (P.C.)

Charitable Corporation v. Sutton, (1742) 26 E.R. 642 (Ch.)

Colman v. Eastern Counties Railway Co. (1846), 10 Beav. 1 (Rolls Ct.)

Currie v. Misa (1875), L.R. 10 Ex 153 (H.L.)

Davis Contractors Ltd. v. Fareham U.D.C., [1956] A.C. 696 (H.L.)

Ebrahimi v. Westbourne Galleries Ltd and others, [1972] 2 All E.R. 492 (H.L.)

Elder v. Elder and Watson Ltd., [1952] S.C. 49

Ex Parte Mercer; In Re Wise (1886), 17 Q.B.D. 290

Flitcroft's case (1882), 21 Ch. D. 519

Foss v. Harbottle (1843), 67 E.R. 189

Freeman and Lockyer (a firm) v. Buckhurst Park Properties (Mangal) and Another, [1964] 1 All E.R. 630 (C.A.)

Freeman v. Pope (1870), L.R. 5 Ch.App. 538

Golding's Case (1586), 2 Leon. 72

Lord Dudley and Ward v. Lady Dudley (1705), Fin.Pr. 241

National Carriers Ltd. v. Panalpina (Northern) Ltd., [1981] A.C. 675 (H.L.)

Re Five Minute Car Wash Service Ltd., [1966] 1 All E.R. 242 (Ch.)

Said v. Butt, [1920] 3 K.B. 497

Salomon v. A. Salomon & Co Ltd., [1897] A.C. 22 (H.L.)

Scottish Co-Operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer, [1959] A.C. 324 (H.L.)

Winkworth v. Edward Baron Development Co Ltd, [1987] 1 All E.R. 114 (H.L.)

Wright v. Percival, [1902] 2 Ch. 421

Doctrine

Monographies et ouvrages collectifs

ABRAMS, L. S. et K. P. MCGUINNESS, *Canadian Civil Procedure Law*, 2e éd., Markham, LexisNexis, 2010

BARNEA, A., R. A. HAUGEN et L. W. SENBET, *Agency Problems and Financial Contracting*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1985

BAUDOIN, J.-L. et *Les obligations*, 6e éd., par P.-G. JOBIN, avec la collab. de P.-G. JOBIN, N. VÉZINA, Cowansville, Yvon Blais, 2005

Les obligations, 7e éd., par P.-G. JOBIN et N. VÉZINA, Cowansville, Yvon Blais, 2013

BOUCHAUD, M. A., *Commentaire sur la loi des douze Tables*, Paris, Imprimerie de la République, 1803

BREALEY, R., S. MYERS et F. ALLEN, *Principles of Corporate Finance*, 10e éd., New York, McGraw-Hill/Irwin, 2010

CABRILLAC, R. (dir.), *Dictionnaire du vocabulaire juridique*, Paris, LexisNexis, 2011

CENTRE DE RECHERCHE EN DROIT PRIVÉ ET COMPARÉ DU QUÉBEC, *Dictionnaire de droit privé et lexiques bilingues. Les obligations*, Cowansville, Yvon Blais, 2003

CHAMPAUD, C., *Le pouvoir de concentration de la société par actions*, thèse, Paris, Sirey, 1962

CHEFFINS, B. R., *Company Law. Theory, Structure and Operation*, Oxford, Oxford University Press, 1997

COFFEE, J. C., Jr. et W. A. KLEIN, *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*, 6e éd., Westbury, Foundation Press, 1996

CÔTÉ, P.-A., *Interprétation des lois*, 4e éd., avec la collab. de S. BEAULAC et M. DEVINAT, Montréal, Thémis 2009

CRÊTE, R. et S. ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 3e éd., Montréal, Thémis, 2011

DESLAURIERS, J., *La faillite et l'insolvabilité au Québec*, 2e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2011

- DUNLOP, C.R.B., *Creditor and Debtor Law in Canada*, 2e éd., Scarborough, Carswell, 1995
- EIDENMÜLLER, H. et W. SCHÖN (dir.), *The law and economics of creditor protection. A transatlantic perspective*, La Haye, T.M.C. Asser Press, 2008
- FAMA, E. F. et M. MILLER, *The Theory of Finance*, New York, Holt, Rinehart & Winston, 1972
- FERLAND, D. et B. EMERY, *Précis de procédure civile du Québec*, 4e éd., vol. n° 1, Cowansville, Yvon Blais, 2003
- FREEMAN, R. E., *Strategic management: A stakeholder approach*, Boston, Pitman, 1984
- FRIDMAN, G.H.L. *Canadian Agency Law*, 2e éd., Markham, LexisNexis, 2012
- The Law of Torts in Canada*, 3e éd., Toronto, Carswell, 2010
- GARNER, B. A. (éd.), *Black's Law Dictionary*, 9e éd., St. Paul, Thomson Reuters, 2009
- GILLEN, M. R. et F. WOODMAN (dir.), *The Law of Trusts. A Contextual Approach*, 2e éd., Toronto, Emond Montgomery, 2008
- GOMEZ P.-Y., *Le gouvernement de l'entreprise : modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion*, Paris, Interéditions, 1996
- GOWER, L. C. B., *Modern Company Law*, 3e éd., London, Stevens, 1969
- GRAEBER, D., *Debt : The First 5,000 Years*, Brooklyn, Melville House, 2011
- GRAY, W. D., *The Annotated Canada Business Corporations Act*, Toronto, Carswell, feuilles mobiles
- HANSELL, C., *Directors and Officers in Canada. Law and Practice*, Scarborough, Carswell, 1999, feuilles mobiles
- HART, O., *Firms, Contracts and Financial Structure*, London, Oxford University Press, 1995
- Harvey, C. et D. MacPherson, *Agency Law Primer*, Toronto, Carswell, 2009
- Holmes, O. W., Jr., *The Common Law*, Boston, Little, Brown, 1881

- HOULDEN, L. W., G. B. MORAWETZ et J. P. SARRA, *The 2012-2013 Annotated Bankruptcy and Insolvency Act*, Toronto, Carswell, 2012
- JACKSON, T. H., *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Washington, Beard Books, 2001
- KARIM, V., *Les obligations*, vol. 2, 2e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2009
- KOEHNEN, M., *Oppression and Related Remedies*, Toronto, Thomson Carswell, 2004
- KRAAKMAN, R. R., P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K. J. HOPT, H. KANDA et E. B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2004
- LAYCOCK, D., *Modern American Remedies. Cases and Materials*, 3e éd., New York, Aspen, 2002
- LLUELLES, D. et B. MOORE, *Droit des obligations*, 2e éd., Montréal, Thémis, 2012
- MACCORMICK, N., *Legal Reasoning and Legal Theory*, Oxford, Clarendon Press, 1978
- MACKAAY, E. et S. ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, 2e éd., Montréal/Paris, Thémis/Daloz, 2008
- MAINE, H. S., *Dissertations on Early Law and Custom*, London, John Murray, 1883
- MARTEL, P., *La compagnie au Québec*, vol. 1, « Les aspects juridiques », Montréal, Wilson et Lafleur/Martel, 2003
- La société par actions au Québec*, vol. 1, « Les aspects juridiques », Montréal, Wilson et Lafleur/Martel, 2011
- MARTIN, I., *De dignités et d'efficacités : les interrelations du droit et de l'économie au cœur des représentations théoriques de la société par actions*, thèse de doctorat, Montréal, Institut de droit comparé, Faculté de droit, Université McGill, 2012
- MARTY, G. et P. RAYNAUD, *Droit civil*, t. 1, « Les obligations », Paris, Sirey, 1965
- MCGHEE, J., *Snell's equity*, 31e éd., London, Sweet & Maxwell, 2005
- MCGUINNESS, K. P., *Canadian Business Corporations Law*, 2e éd., Markham,

LexisNexis, 2007

The Law and Practice of Canadian Business Corporations,
Toronto, Butterworth, 1999

MORIN, C., *Debtor and Creditor*, coll. « Halsbury's Laws of Canada », Toronto, LexisNexis, 2010

MORRITT, D. S., S. L. BJORKQUIST et A. D. COLEMAN, *The Oppression Remedy*, Aurora, Canada Law Book, 2004

NICHOLLS, C. C., *Corporate Law*, Toronto, Emond Montgomery, 2005

PAYETTE, L., *Les sûretés réelles dans le Code civil du Québec*, 3e éd., Cowansville, Yvon Blais, 2006

PETERSON, D. H. et M. J. CUMMING, *Shareholder Remedies in Canada*, 2e éd., Toronto, LexisNexis, 2009

PINEAU, J., D. BURMAN et S. GAUDET, *Théorie des obligations*, 4e éd., Montréal, Thémis, 2001

REID, H., *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 4e éd. avec la collab. de S. REID, Montréal, Wilson & Lafleur, 2010

RIPERT, G., *La règle morale dans les obligations civiles*, 4e éd., Paris, LGDJ, 1949

SARRA, J. P. et R. B. DAVIS, *Director and Officer Liability in Corporate Insolvency. A Comprehensive Guide to Rights and Obligations*, 2e éd., Markham, LexisNexis, 2010

SMITH, J. et Y. RENAUD, *Droit québécois des corporations commerciales*, vol. 1, « Les corporations commerciales », Montréal, Judico, 1974

SPRINGMAN, M.A., G. R. STEWART et J.J. MORRISON, *Frauds on Creditors: Fraudulent Conveyances and Preferences*, Toronto, Carswell, feuilles mobiles

SWAN, A. et J. ADAMSKI, *Canadian Contract Law*, 3e éd., Markham, LexisNexis, 2012

TAMISIER, L., *De l'action paulienne en droit romain et en droit français*, Paris, Imprimeur de Moquet, 1875, en ligne : <goo.gl/CYEyS>

TREBILCOCK, M. J., *The Limits of Freedom of Contract*, Cambridge, Harvard University Press, 1993

VANDERLINDEN, J., G. SNOW, D. POIRIER, *La common law de A à Z*, Cowansville, Yvon Blais, 2010

WATSON, A., *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*, Charlottesville, University Press of Virginia, 1974

WELLING, B., *Corporate Law in Canada. The Governing Principles*, 3e éd., Mudgeeraba, Scribblers, 2006

Articles de revue et études d'ouvrages collectifs

AKERLOF, G., « The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism », (1970) 84 *Q. J. Econ.* 488

ALCHIAN, A. A. et H. Demsetz, « Production, Information Costs, and Economic Organization », (1972) 62 *Am. Econ. Rev.* 777

ARMOUR, J., « Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law », (2000) 63 *Mod. L. Rev.* 355

ASQUITH, P. et T. A. WIZMAN, « Event Risk, Covenants, and Bondholder Returns in Leveraged Buyouts », (1990) 27 *J. Fin. Econ.* 195

ATANASOV, V., B. BLACK et C. S. CICCOTELLO, « Law and Tunneling », (2011-2012) 37 *J. Corp. L.* 1

AYRES, I. et R. GERTNER, « Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules », (1989) 99 *Yale L.J.* 87

BAIER, A. C., « Confiance », dans M. CANTO-SPERBER (dir.), *Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale*, Paris, Presses universitaires de France, 1997, p. 283

BAIRD, D. G. et T. H. JACKSON, « Fraudulent Conveyance Law and Its Proper Domain », (1985) 38 *Vand. L. Rev.* 829

BECK, S. M., « An analysis of Foss v. Harbottle », dans J. S. ZIEGEL (dir.), *Études sur le droit canadien des compagnies*, Toronto, Butterworths, 1967, p. 545

« Minority Shareholders' Rights in the 1980s », dans LAW SOCIETY OF UPPER CANADA, *Corporate Law in the 80s*, Don Mills, Richard De Boo, 1982, p. 311

BEN-ISHAI, S. et POONAM P., « The Canadian Oppression Remedy Judicially Considered: 1995-2001 » (2004-2005) 30 *Queen's L.J.* 79

BLACK, F. et J. C. COX, « Valuing Corporate Securities: Some Effects of Bond Indenture Provisions », (1976) 31 *J. Finance* 351

BLACK, F., « The dividend puzzle », (1976) 2 *Journal of Portfolio Management* 5

BRADLEY, S. P., « BCE Inc. v. 1976 Debentureholders: The New Fiduciary Duties of Fair Treatment, Statutory Compliance and Good Corporate Citizenship », (2009-2010) 41 *R.D. Ottawa* 325

BRATTON, W. W., « Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process », dans H. EIDENMÜLLER et W. SCHÖN (dir.), *The law and economics of creditor protection. A transatlantic perspective*, La Haye, T.M.C. Asser Press, 2008, p. 37

BRYDEN, R. M., « The Law of Dividends », dans J. S. ZIEGEL (dir.), *Études sur le droit canadien des compagnies*, vol. 1, Toronto, Butterworths, 1967, p. 270

CAMPION, J. A., S. A. BROWN et A. M. CRAWLEY, « The Oppression Remedy: Reasonable Expectations of Shareholders », [1995] *Lectures L.S.U.C.* 229

CENTRE DE TRADUCTION ET DE TERMINOLOGIE JURIDIQUES, « Travaux terminologiques », Faculté de droit, Université de Moncton, en ligne : <cttj.ca>

CHAPMAN, J. J., « Corporate Oppression: Structuring Judicial Discretion », (1996) 8 *Advoc. Q.* 170

CHARNY, D., « Nonlegal Sanctions in Commercial Relationships », (1990-1991) 104 *Harv. L. Rev.* 373

CHARREAUX G., « Théorie financière et stratégie financière », dans M. INGHAM, (éd.), *Management stratégique et compétitivité*, Bruxelles, DeBoeck Université, 1995, p. 429

CHEFFINS, B. R., « An Economic Analysis of the Oppression Remedy: Working towards a More Coherent Picture of Corporate Law », (1990) 40 *U. Toronto L.J.* 775

COFFEE, J. C., Jr., « No Exit: Opting Out, the Contractual Theory of the Corporation and the Special Case of Remedies », (1987-1988) 53 *Brook. L. Rev.* 919

Coffee, J. C., Jr., « Shareholders Versus Managers: The Strain in the Corporate Web », (1986-1987) 85 *Mich. L. Rev.* 1

« The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An

Essay on the Judicial Role », (1989) 89 *Colum. L. Rev.* 1618

CONDON, M., « Pandora's Box or Trojan Horse ? Recent Developments in the Use of the Oppression Remedy Under the CBCA », dans *Les sociétés par actions à la croisée des chemins*, Lectures Meredith, Faculté de droit, Université McGill, 1995, p. 465

CREMERS, K. J. M. et V. B. NAIR, « Governance Mechanisms and Equity Prices », (2005) 60 *J. Finance* 2575

CRÊTE, R., « La Rémunération excessive des dirigeants d'entreprise et le contrôle judiciaire comme instrument de gouvernance », (2004) 45 *C. de D.* 409

« Le raisonnement judiciaire fondé sur l'équité dans les conflits entre actionnaires de petites sociétés : l'éclairage d'une approche consensuelle », (2006) 47 *C. de D.* 33

« Les concepts flexibles et le contrôle des abus en droit québécois des sociétés par actions », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, vol. 231, *Développements récents sur les abus de droit (2005)*, Cowansville, Yvon Blais, p. 133

DAVIES, P., « Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency », dans H. EIDENMÜLLER et W. SCHÖN (dir.), *The law and economics of creditor protection. A transatlantic perspective*, La Haye, T.M.C. Asser Press, 2008, p. 303

DIAMOND, D. W., « Reputation Acquisition in Debt Markets », (1989) 97 *J. Pol. Econ.* 828

EASTERBROOK, F. H. « Limited Liability and the Corporation », (1985) 52 *U. Chi. L. Rev.* 89

« The Corporate Contract », (1989) 89 *Colum. L. Rev.* 1416

« Voting in Corporate Law », (1983) 26 *J.L. & Econ.* 395

EISENBERG, M. A., « The Limits of Cognition and the Limits of Contract », (1994-1995) 47 *Stan. L. Rev.* 211

FADEL, M., « BCE and the Long Shadow of American Corporate Law », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 190

- FAMA, E. F., « Agency Problems and the Theory of the Firm », (1980) 88 *J. Pol. Econ.* 288
- FARLEY, J., R. J. CHOUINARD et N. DAUBE, « Expectations of Fairness: The State of the Oppression Remedy in Canada Today », (2007) 33 *Advoc. Q.* 261
- FLANNIGAN, R., « Reshaping the Duties of Directors », (2005) 84 *R. du B. can.* 365
- FRAIBERG, J. D. , « Fiduciary Outs and Maximizing Shareholder Value following BCE », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 213
- FRIED, J. M. et L. A. Bebchuk, « The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy », (1995-1996) 105 *Yale L.J.* 857
- GALAI, D. et R. W. MASULIS, « The Option Pricing Model and the Risk Factor of Stock », (1976) 3 *J. Fin. Econ.* 53
- GILLEN, M. R., « Fiduciary Duties Revisited: Developments in the Fiduciary Duties of Directors, Officers and Shareholders since the Enactment of the CBCA », dans *Les sociétés par actions à la croisée des chemins*, Lectures Meredith, Faculté de droit, Université McGill, 1995, p. 153
- GILSON, R. J. et R. H. KRAAKMAN, « The Mechanisms of Market Efficiency », (1984) 70 *Va. L. Rev.* 549
- GILSON, S. C. et M. R. VETSUYPENS, « Creditor Control in Financially Distressed Firms: Empirical Evidence », (1994) 72 *Wash. U. L. Q.* 1005
- GIRGIS, J., « Deepening Insolvency in Canada », (2008) 53 *R.D. McGill* 167
- GRAMMOND, S., « Reasonable Expectations and the Interpretation of Contracts across Legal Traditions », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 345
- GRAY, W. D., « A Solicitor's Perspective on Peoples v. Wise », 41 (2004-2005) *Can. Bus. L.J.* 184
- « Creditor Use of Statutory Corporate Law Remedies », (1998) 4 *Corporate Liability* 219
- « Creditors, Losers under CBCA Reform but Winners in Judge-Made Corporate Law », (2003) 39 *Can. Bus. L.J.* 92
- « M. Dickerson arrive au Québec: A Comparative Law Perspective on the New Business Corporations Act (Québec) », (2011) 50 *Can. Bus. L.J.* 73

« Peoples v. Wise and Dylex: Identifying Stakeholders Interests upon or Near Corporate Insolvency – Stasis or Pragmatism? », (2003) 39 *Can. Bus. L.J.* 242

« Reform of the Financial Assistance Provisions in CBCA-Type Model Statutes », (2002) 37 *Can. Bus. L.J.* 186

GROTINO, F. et J.-F. GAUDREAU-DESBIENS, « La comparaison de l'efficacité des systèmes juridiques et la résilience des canevas de raisonnement : le cas du droit des sociétés par actions », dans P.-E. MOYSE (dir.), *Quelle performance? De l'efficacité sociale à l'entreprise citoyenne*, Montréal, Thémis, 2013, p. 187

HALPERN P., M. TREBILCOCK et S. TURNBULL, « An Economic Analysis of Limited Liability in Corporation Law », (1980) 30 *U. Toronto L.J.* 117

HANSMANN, H. et R. R. KRAAKMAN, « Agency Problems and Legal Strategies », dans R. R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K. J. HOPT, H. KANDA et E. B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2004, p. 21

« The End of History for Corporate Law », (2000-2001) 89 *Geo. L.J.* 439

« Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts », (1991) 100 *Yale L.J.* 1879

« What is Corporate Law? », dans R. R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K. J. HOPT, H. KANDA et E. B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2004, p. 1

HART, O., « An Economist's View of Fiduciary Duty », (1993) 43 *U. Toronto L.J.* 299

HERTIG, G. et H. KANDA, « Creditor Protection », dans R. R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K. J. HOPT, H. KANDA et E. B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2004

IACOBUCCI, E. M., « A Wise Decision? An Analysis of the Relationship between Corporate Ownership Structure and Directors' and Officers' Duties », (2002) 36 *Can. Bus. L.J.* 337

« Directors' Duties in Insolvency: Clarifying What Is at Stake », (2003) 39 *Can. Bus. L.J.* 398

« Indeterminacy and the Canadian Supreme Court's Approach to Corporate Fiduciary Duties », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 232

IACOBUCCI, F., « Shareholders under the Draft Canada Business Corporations Act », (1973) 19 *R.D. McGill* 246

JACKSON, T. H., « Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain », (1981-1982) 91 *Yale L.J.* 857

JENSEN, M. C. et C. W. SMITH, Jr., « Stockholder, Manager and Creditor Interests: Applications of Agency Theory », dans E. I. ALTMAN et M. G. SUBRAHMANYAM (dir.), *Recent Advances in Corporate Finance*, Homewood, Irwin, 1985, p. 93

JENSEN, M. C. et W. H. MECKLING, « Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure », (1976) 3 *J. Fin. Econ.* 305

JOHN, K. et D. C. NACHMAN, « Risky Debt, Investment Incentives, and Reputation in a Sequential Equilibrium », (1985) 40 *J. Finance* 863

JOHNSON, S., R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES et A. SHLEIFER, « Tunneling », (2000) 90 *Am. Econ. Rev.* 22

KALAY, A., « Stockholder-Bondholder Conflict and Dividend Constraints », (1982) 10 *J. Fin. Econ.* 211

KAPLOW, L., « Rules Versus Standards: An Economic Analysis », (1992-1993) 42 *Duke L.J.* 557

KATZ, S., « The Price Adjustment Process of Bonds to Rating Reclassifications: a Test of Bond Market Efficiency », (1974) 29 *J. Finance* 551

KEAY, A. et H. ZHANG, « Incomplete Contracts, Contingent Fiduciaries and a Director's Duty to Creditors », (2008) 32 *Melb. U. L. Rev.* 141

KHIMJI, M. F., « Peoples v. Wise – Conflating Directors' Duties, Oppression, and Stakeholder Protection », (2006) 39 *U.B.C. L. Rev.* 209

KLEIN, W. A., « The Modern Business Organization: Bargaining under Constraints », (1981-1982) 91 *Yale L.J.* 1521

KRAAKMAN, R. H., « Gatekeepers: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy », (1986) 2 *J. L. Econ. & Org.* 53

- KRONMAN, A. T., « Contract Law and the State of Nature », (1985) 1 *J. L. Econ. & Org.* 5
- LABELLE, R. et S. ROUSSEAU, « Réglementation financière, éthique et gouvernance », (2007) 32 *Gestion* 39
- LA PORTA, R., F. « Investor Protection and Corporate Governance », (2000) 58 *Journal of Financial Economics* 3
- LOPEZ-DE-SILANES, A. SHLEIFER et R. W. VISHNY, « Law and Finance », (1998) 106 *J. Pol. Econ.* 1113
- LAUZON, Y., « Le recours pour oppression de la Loi régissant les sociétés par actions de régime fédéral », (1990) 24 *R.J.T.* 239
- LEASE, R. C., J. J. MCCONNELL et W. H. MIKKELSEN, « The Market Value of Control in Publicly-Traded Corporations », (1983) 11 *J. Fin. Econ.* 439
- LEE, I. B., « Peoples Department Stores v. Wise and the Best Interests of the Corporation », (2004-2005) 41 *Can. Bus. L.J.* 212
- LEEBRON, D. W., « Limited Liability, Tort Victims, and Creditors », (1991) 91 *Colum L.R.* 1565
- LEVMORE, S., « Monitors and Freeriders in Commercial and Corporate Settings », (1982-1983) 92 *Yale L.J.* 49
- LIAO, C., « A Canadian Model of Corporate Governance: Insights from Canada's Leading Legal Practitioners », 2013 Robert Bertram Doctoral Research Award Report, Fondation canadienne de recherche sur la gouvernance, en ligne : <ssrn.com/abstract=2354514>
- LIZÉE, M., « Essai sur la nature de la société par actions » (1993-1994) 39 *R.D. McGill* 502
- « Le principe du meilleur intérêt de la société commerciale en droits anglais et comparé », (1988-1989) 34 *R.D. McGill* 653
- LLUELLES, D., « La théorie des “attentes légitimes” (ou “raisonnable”) dans la clarification contractuelle : est-ce si légitime ? Est-ce bien raisonnable ? », dans B. MOORE (dir.), *Mélanges Jean Pineau*, Montréal, Thémis, 2003, p. 406
- LOUIS-LUCAS, P., « La fraude à la loi étrangère », (1962) 51 *Rev. Crit. Dr. Intern. Priv.* 1

MACAULAY, S., « Non-Contractual Relations in Business: A Preliminary Study », (1963) 28 *Am. Sociol. Rev.* 55

MACEY, J. R., « An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties », (1991-1992) 21 *Stetson L. Rev.* 23

MACINTOSH, J. G., « BCE and the Peoples' Corporate Law: Learning to Live on Quicksand », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 255

« Designing an Efficient Fiduciary Law », (1993) 43 *U. Toronto L.J.* 425

« Minority Shareholder Rights in Canada and England: 1860-1987 », (1989) 27 *Osgoode Hall L. J.* 561

« The Oppression Remedy: Personal or Derivative? », (1991) 70 *R. du B. can.* 29

MACKAAY, E., « L'analyse économique du droit comme outil de la doctrine juridique : la bonne foi et la justice contractuelle », (2011) *R.R.J.* 1605

MACKINNON, S. G., « The Protection of Dissenting Shareholders », dans J. S. ZIEGEL (dir.), *Études sur le droit canadien des compagnies*, vol. 1, Toronto, Butterworths, 1967, p. 507

MACPHERSON, D. L., « Supreme Court Restates Directors' Fiduciary Duty – A Comment on Peoples Department Stores v. Wise », (2005-2006) 43 *Alta. L. Rev.* 383

« The Legislature Strikes Back: The Effect of Ontario's Bill 152 on the Beneficiaries of the Statutory Duty of Care in the Peoples Decision », (2009-2010) 47 *Alta. L. Rev.* 37

MALITZ, I., « On Financial Contracting: The Determinants of Bond Covenants », (1986) 15 *Financ. Manage.* 18

MANNE, H. G., « Mergers and the Market for Corporate Control », (1965) 73 *J. Pol. Econ.* 110

MARTEL, P., « La responsabilité des administrateurs d'une compagnie insolvable envers ses créanciers : existe-t-il un "insolvent trading" au Québec ? » dans J. P. SARRA (éd.), *Annual Review of Insolvency Law 2008*, Toronto, Carswell, 2009, p. 197

- « Le “voile corporatif” – l’attitude des tribunaux face à l’article 317 du Code civil du Québec », (1998) 58 *R. du B.* 95
- « L’incidence des conventions entre actionnaires sur les recours », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, vol. 20, *Développements récents en droit commercial 1991*, Cowansville, Yvon Blais, 1991, p. 1
- MCDANIEL, M. W., « Bondholders and Corporate Governance », (1985-1986) 41 *Bus. Law.* 413
- « Bondholders and Stockholders », (1987-1988) 13 *J. Corp. L.* 205
- MELAND, M. E. et J. DOLMAN, « The BCE Case: Does “Process” Matter? », octobre 2009, 39th Annual Workshop on Commercial and Consumer Law, document non publié en possession de l’auteur
- MODIGLIANI, F. et M. H. MILLER, « The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment », (1958) 48 *Am. Econ. Rev.* 261
- MOORE, J. A., « BCE Inc. (Re): An Unexamined Question Considered », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 273
- MORGAN, B. et H. UNDERWOOD, « Directors’ Liability to Creditors on a Corporation’s Insolvency in Light of the Dylex and Peoples Department Stores Litigation », (2003) 39 *Can. Bus. L.J.* 336
- MOYSE, P.-E., « L’abus de droit : l’anténorme — Partie I », (2012) 57 *R.D. McGill* 859
- MÜLBERT, P. O., « A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection, or: A High-Level Framework for Corporate Creditor Protection », dans H. EIDENMÜLLER et W. SCHÖN (dir.), *The law and economics of creditor protection. A transatlantic perspective*, La Haye, T.M.C. Asser Press, 2008, p. 361
- MURIS, T. J., « Opportunistic Behavior and the Law of Contracts », (1980-1981) 65 *Minn. L. Rev.* 521
- MYERS, S. C., « Determinants of Corporate Borrowing », (1977) 5 *J. Fin. Econ.* 147
- NG, C. K., J. K. SMITH et R. L. SMITH, « Evidence on the Determinants of Credit Terms Used in Interfirm Trade », (1999) 54 *J. Finance* 1109

NICHOLLS, C. C., « Liability of Corporate Officers and Directors to Third Parties », (2001) 35 *Can. Bus. L.J.* 1

POSNER, R. A., « The Rights of Creditors of Affiliated Corporations », (1975-1976) 43 *U. Chi. L. Rev.* 499

PRATTE, C., « Essai sur le rapport entre la société par actions et ses dirigeants dans le cadre du Code civil du Québec », (1994) 39 *R.D. McGill* 1

Prentice, D. D., « Corporate Personality, Limited Liability and the Protection of Creditors » dans R. GRANTHAM et C. RICKETT (éd.), *Corporate Personality in the 20th Century*, Oxford, Hart Publishing, 1998, p. 99

ROE, M. J., « The Voting Prohibition in Bond Workouts », (1987-1988) 97 *Yale L.J.* 232

ROSS, S., « The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem », (1973) 63 *Am. Econ. Rev.* 134

ROUSSEAU, S., « Enhancing the Accountability of Credit Rating Agencies: The Case for a Disclosure-Based Approach », (2005-2006) 51 *R.D. McGill* 617

« La clause shotgun dans les conventions d'actionnaires : un guide de maniement », [2013] 1 *C.P. du N.* 55

« La reconfiguration du devoir de loyauté des administrateurs de sociétés par actions : de Charybde en Scylla », (2000) 102 *R. du N.* 7

« La responsabilité civile et pénale des administrateurs: Tableau synoptique », prépublication, mars 2012, en ligne: <goo.gl/232TUw>

« Le rôle des tribunaux et du conseil d'administration dans la gouvernance des sociétés ouvertes : réflexions sur la règle du jugement d'affaires », (2004) 45 *C. de D.* 469

« The Duties of Directors of Financially Distressed Corporations: A Québec Perspective on the Peoples Case », (2003) 39 *Can. Bus. L.J.* 368

SARRA, J. P., « The Oppression Remedy: The Peoples' Choice », dans J. P. SARRA (éd.), *Annual Review of Insolvency Law 2005*, Toronto, Carswell, 2006, p. 111

« Wise People, Fiduciary Obligation and Reviewable Transactions; Directors' Liability to Creditors », dans J. P. SARRA (éd.), *Annual Review of Insolvency Law 2003*, Toronto, Carswell, 2004, p. 67

SCHMITTHOFF, C. M., « The Origin of the Joint-Stock Company », (1939-1940) 3 *U. Toronto L.J.* 74

SHLEIFER, A. et R. W. VISHNY, « A Survey of Corporate Governance », (1997) 52 *J. Finance* 737

SLUTSKY, B. V., « Shareholders' Agreements and the Oppression Remedy – A Lesson in the Fragility of Contract », (1990) 48 *Advocate (Vancouver)* 375

SMITH, C. W., Jr. et J. B. WARNER, « On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants », (1979) 7 *J. Fin. Econ.* 117

SMITH, J., « Le statut juridique de l'administrateur et de l'officier au Québec », (1973) 75 *R. du N.* 530 et 609

STIGLITZ, J. E. et A. WEISS, « Incentive Effects of Terminations: Applications to the Credit and Labor Markets », (1983) 73 *Am. Econ. Rev.* 912

THOMPSON, R. B., « Corporate Dissolution and Shareholders' Reasonable Expectations », (1988) 66 *Wash. U. L. Q.* 193

THOMSON, D., « Directors, Creditors and Insolvency: A Fiduciary Duty or a Duty Not to Oppress? », (2000) 58 *U. Toronto Fac. L. Rev.* 31

TORY, J. C., « A Comment on BCE Inc. », (2009) 48 *Can. Bus. L.J.* 285

VANDUZER, J. A., « BCE v. 1976 Debentureholders: The Supreme Court's Hits and Misses in Its Most Important Corporate Law Decision since Peoples », (2010-2011) 43 *U.B.C. L. Rev.* 205

« Who May Claim Relief from Oppression: The Complainant in Canadian Corporate Law », (1993) 25 *R.D. Ottawa* 463

VAUCLAIR, A. et L. TASSÉ, « L'harmonisation de la Loi canadienne sur les sociétés par actions : les premiers jalons bijuridiques du droit fédéral des sociétés », (2007) 42 *R.J.T.* 5

WALDRON, M. A., « Corporate Theory and the Oppression Remedy », (1981-1982) 6 *Can. Bus. L.J.* 129

- ZIEGEL, J. S., « Corporate Governance and Directors' Duties to Creditors: Two Contrasting Philosophies » dans J. P. SARRA (éd.), *Annual Review of Insolvency Law 2003*, Toronto, Carswell, 2004, p. 133
- « Creditors as Corporate Stakeholders: The Quiet Revolution – An Anglo-Canadian Perspective », (1993) 43 *U. Toronto L.J.* 511
- « Is incorporation (with limited liability) too easily available ? », (1990) 31 *C. de D.* 1075
- « The Peoples Judgment and the Supreme Court's Role in Private Law Cases », (2004-2005) 41 *Can. Bus. L.J.* 236

Documents gouvernementaux

AGENCE DU REVENU DU QUÉBEC, « Rapport annuel de gestion 2011-2012 », en ligne : <goo.gl/0ixZE>

ALBERTA. INSTITUTE OF LAW RESEARCH AND REFORM, *Proposals for a New Alberta Business Corporations Act*, Edmonton, 1980

CUNNINGHAM, R., « Trade Credit and Credit Rationing in Canadian Firms », Banque du Canada, document de travail 2004-49, décembre 2004, en ligne: <goo.gl/PL0hE>

DICKERSON, R., L. GETZ et J. L. HOWARD, *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes*, Ottawa, Information Canada, 1971

GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMMITTEE ON COMPANY LAW AMENDMENT, *Report of the Committee on Company Law Amendment*, London, Her Majesty's Stationery Office, 1945

GRANDE-BRETAGNE. BOARD OF TRADE. COMPANY LAW COMMITTEE, *Report of the Company Law Committee*, London, Her Majesty's Stationery Office, 1962

LAFRENIÈRE, G. et M. SMITH, « Projet de loi S-11 : Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois », Parlement du Canada, Division du droit et du gouvernement, résumé législatif LS-389F, 23 février 2001, en ligne : <goo.gl/DegdhA>

QUÉBEC, MINISTÈRE DES FINANCES, *Explications et commentaires aux parlementaires sur le projet de loi sur les sociétés par actions*, vol. 1 « Articles 1 à 275 », 2009, en ligne : <goo.gl/VFCWJx>

QUÉBEC, MINISTÈRE DES FINANCES. *Explications et commentaires aux parlementaires sur le projet de loi sur les sociétés par actions*, vol. 2 « Articles 276 à 496 et 715 à 729 », 2009, en ligne : <goo.gl/VfXiet>

STATISTIQUES CANADA, *Statistiques financières et fiscales des entreprises*, publication n° 61-219-XWF, 6 mars 2013, en ligne: <goo.gl/sw9h6>

Documents internationaux

FÉDÉRATION INTERNATIONALE DES COMPTABLES, « Norme internationale d'audit (ISA) 200. Objectifs généraux de l'auditeur indépendant et réalisation d'un audit conforme aux normes internationales d'audit », trad. par INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS, 2009, en ligne : <goo.gl/oyUb8>

Articles de journaux et autres

THE ECONOMIST, « Rise of the distorporation », 26 octobre 2013

WIKIPEDIA COMMONS, « Obligation de la Compagnie néerlandaise des Indes orientales (Vereenigde Oostindische Compagnie) émise le 7 novembre 1622 », en ligne : <goo.gl/eosrl> (consulté le 11 juin 2013)