

24 AVRIL 2019

Le gouvernement fédéral propose d'importantes modifications à la LCSA dans son budget 2019

Auteurs : [Cameron M. Rusaw](#) et [Robin Upshall](#)

Le budget fédéral de 2019, rendu public le 19 mars 2019, prévoit que des modifications importantes seront apportées à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « LCSA »), dont les suivantes :

- la codification d'éléments clés de la décision de 2008 de la Cour suprême du Canada (la « CSC ») dans l'affaire *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976* (l'« arrêt BCE »)¹ concernant les devoirs des administrateurs et des dirigeants d'agir au mieux des intérêts de la société
- l'imposition, à certaines sociétés régies par la LCSA, de l'obligation de déclarer leur approche en matière de rémunération à leurs actionnaires et de tenir annuellement un vote d'actionnaires non contraignant sur la rémunération
- l'imposition, à certaines sociétés régies par la LCSA, de nouvelles obligations d'information concernant le bien-être de leurs employés, retraités et pensionnés et le recouvrement de la rémunération versée à leurs administrateurs et dirigeants
- l'ajout de pouvoirs d'enquête accrus et de mesures d'exécution à l'égard de l'obligation — bientôt en vigueur — pour les sociétés à capital fermé régies par la LCSA de tenir un registre des particuliers ayant un contrôle important.

Codification de l'arrêt BCE

La LCSA impose aux administrateurs et aux dirigeants le devoir d'agir avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société. Dans l'arrêt BCE, la CSC a examiné ce devoir dans le cadre d'une opération d'acquisition par emprunt qui présentait un conflit entre les intérêts des actionnaires et ceux de certains titulaires de débentures de Bell Canada. La CSC a rejeté le principe suivant le courant jurisprudentiel dit de *Revlon* selon lequel le conseil a le devoir de maximiser la valeur pour les actionnaires dans le cas d'un changement de contrôle de la société. La CSC a réaffirmé, comme dans sa décision concernant l'affaire *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, que « bien que les administrateurs *doivent* agir au mieux des intérêts de la société, il peut également être opportun, *sans être obligatoire*, qu'ils tiennent compte de l'effet des décisions concernant la société sur l'actionariat ou sur un groupe particulier de parties intéressées », y compris, notamment les « intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des créanciers, des consommateurs, des gouvernements et de l'environnement ».

Le projet de loi C-97 codifie cet aspect de l'arrêt BCE en modifiant la LCSA de façon à ce qu'elle prévoit qu'en accomplissant leur devoir d'agir au mieux des intérêts de la société, les administrateurs et dirigeants de celle-ci peuvent tenir compte de ce qui suit, sans y être limités :

- les intérêts des actionnaires, des employés, des retraités, des pensionnés, des créanciers, des consommateurs et des gouvernements
- l'environnement
- les intérêts à long terme de la société.

La modification entrera en vigueur dès que le projet de loi C-97 aura reçu la sanction royale, actuellement attendue en juin 2019. On ne sait pas très bien pourquoi la modification a été jugée nécessaire, ni si elle entraînera un changement dans le comportement des conseils d'administration des sociétés régies par la LCSA, puisque les principes énoncés dans l'arrêt BCE sont connus et sont fréquemment appliqués par les tribunaux canadiens.

Rémunération et vote consultatif sur la rémunération

Au cours des dernières années, de plus en plus de sociétés canadiennes cotées en bourse ont tenu un vote consultatif sur la rémunération, même si aucune disposition légale ne les y a obligées jusqu'à maintenant. Selon le [Rapport de Davies sur la gouvernance 2018](#), 78 % des sociétés de l'indice TSX 60 et 48 % de l'ensemble des émetteurs inscrits à la Bourse de Toronto ont tenu un tel vote en 2018.

Selon les modifications proposées dans le projet de loi C-97, les « sociétés visées par règlement » auront l'obligation d'élaborer une approche relative à la rémunération des « membres de la haute direction » et de la soumettre annuellement à un vote non contraignant des actionnaires, puis de divulguer les résultats du vote. Les « sociétés visées par règlement » et les « membres de la haute direction » auxquels s'appliqueront les modifications proposées seront précisés dans des règlements qui n'ont pas encore été publiés. Le gouvernement fédéral tiendra des consultations publiques sur les modifications proposées avant d'adopter les règlements détaillés, processus qui pourrait s'étendre sur plusieurs mois, voire des années. Reste à voir si le gouvernement fédéral imposera des exigences plus rigoureuses que les pratiques actuelles sur le marché.

Nouvelles obligations d'information

D'autres modifications visant la LCSA, déjà annoncées mais non encore en vigueur, imposent aux sociétés régies par la LCSA qui sont des émetteurs assujettis l'obligation de présenter tous les ans à leurs actionnaires des renseignements réglementaires concernant la diversité au sein de leur conseil d'administration et de la haute direction. Le projet de loi C-97 accroît ces obligations d'information en exigeant que certaines sociétés régies par la LCSA présentent également à leurs actionnaires des renseignements réglementaires concernant : a) le bien-être de leurs employés, retraités et pensionnés, et b) le recouvrement des primes d'encouragement ou d'autres avantages accordés à leurs administrateurs et membres de la haute direction. Étant donné que le gouvernement fédéral tiendra des consultations publiques en marge de la préparation des règlements concernant les obligations d'information précises, nous ne connaissons pas l'étendue de l'information qui devra être présentée avant un certain temps. Nous prévoyons que ces nouvelles obligations d'information ne s'appliqueront qu'aux sociétés cotées en bourse.

Mesures d'exécution visant les obligations concernant le registre des actionnaires

Selon des modifications apportées antérieurement à la LCSA qui entreront en vigueur le 13 juin 2019, les sociétés à capital fermé régies par la LCSA devront tenir un registre des actionnaires détaillé faisant état des particuliers ayant un « contrôle important » sur elles. On entend par particulier ayant un « contrôle important » toute personne physique qui détient a) des actions auxquelles sont rattachés 25 % ou plus des droits de vote rattachés aux actions de la société ou b) 25 % ou plus des actions de la société évaluées à leur juste valeur marchande. Les sociétés pourraient avoir à présenter le registre au directeur de Corporations Canada sur demande et devront le mettre à la disposition de leurs actionnaires et créanciers pour consultation. Ces modifications sont apportées dans la foulée d'efforts internationaux visant à procurer aux organismes de réglementation des outils supplémentaires pour contrer la fraude fiscale, le blanchiment d'argent et le financement d'activités terroristes. Vous trouverez plus de renseignements à ce sujet dans notre bulletin précédent intitulé [Les sociétés à capital fermé fédérales auront l'obligation de tenir un registre de leurs actionnaires de contrôle dès juin 2019](#).

Le projet de loi C-97 propose l'ajout de mesures d'application des nouvelles obligations concernant le registre des actionnaires. Les sociétés auront l'obligation de présenter leur registre des actionnaires ayant un contrôle important aux organismes d'enquête (y compris les forces policières et l'Agence du revenu du Canada) dans les cas où ceux-ci ont des motifs raisonnables de soupçonner que le registre serait utile aux fins d'une enquête visant une infraction qu'a commise ou qui concerne la société ou un particulier ayant un contrôle important sur celle-ci. L'administrateur ou le dirigeant d'une société qui, sciemment, autorise ou permet que la société contrevienne aux nouvelles obligations concernant le registre des actionnaires ou consent à ce qu'elle y contrevienne, que la société soit ou non poursuivie

pour une infraction connexe, peut encourir une amende maximale de 200 000 dollars ou un emprisonnement de six mois, ou les deux peines.

Principaux points à retenir

Les modifications à la LCSA que propose le gouvernement fédéral actuel dans le projet de loi C-97 révèlent qu'il se voit jouer un rôle plus fort en tant que défenseur des pratiques de gouvernance exemplaires au Canada. Cette volonté se manifeste notamment par sa décision d'imposer de nouvelles obligations d'information concernant le bien-être des employés, retraités et pensionnés et le recouvrement des primes d'encouragement versées aux administrateurs et dirigeants : le gouvernement fédéral propose, sans véritables précisions pour le moment, de créer des obligations de gouvernance entièrement nouvelles qui pourraient imposer un fardeau important aux sociétés cotées en bourse. En proposant d'intégrer dans la loi l'obligation d'information concernant la diversité et l'obligation de tenir un vote consultatif sur la rémunération, le gouvernement fédéral s'immisce dans des domaines qui, au Canada, ont surtout relevé des organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières ou se sont développés de façon évolutive au gré des efforts d'influenceurs en matière de gouvernance. Nombreux sont ceux qui considéreront que ces nouvelles obligations et les lois sur les valeurs mobilières et pratiques en matière de gouvernance existantes font double emploi et que les nouvelles obligations sont donc superflues, problématiques et inutilement lourdes. Toutefois, étant donné que de nombreux éléments n'ont pas encore été précisés, il reste à voir dans quelle mesure ces craintes seront justifiées, le cas échéant.

¹ Davies a agi à titre de conseiller juridique principal de BCE tout au long de ce litige.

Personnes-ressources : [Cameron M. Rusaw](#), [Robin Upshall](#) et [Elliot A. Greenstone](#)