

La rémunération excessive des dirigeants d'entreprise et le contrôle judiciaire comme instrument de gouvernance

Raymonde Crête

Volume 45, numéro 3, 2004

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/043803ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/043803ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Faculté de droit de l'Université Laval

ISSN

0007-974X (imprimé)

1918-8218 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Crête, R. (2004). La rémunération excessive des dirigeants d'entreprise et le contrôle judiciaire comme instrument de gouvernance. *Les Cahiers de droit*, 45(3), 409–468. <https://doi.org/10.7202/043803ar>

Résumé de l'article

Depuis les récents scandales qui ont ébranlé les marchés financiers au Canada et aux États-Unis, les observateurs n'ont pas manqué de décrire le caractère excessif et parfois même frauduleux de la rémunération accordée à de hauts dirigeants de sociétés tout en soulignant du même coup le piètre rendement et la déconfiture de certaines d'entre elles. Malgré les efforts faits pour assurer une meilleure gouvernance des entreprises, les mécanismes internes de surveillance et de contrôle sont parfois insuffisants ou inefficaces pour prévenir les abus. En raison de ces défaillances internes, les tribunaux sont appelés à intervenir pour résoudre les conflits qui résultent de la mise en place d'un régime de rémunération prétendument excessif. Comme l'étude qui suit le montrera, l'action judiciaire représente un instrument complémentaire de gouvernance grâce au contrôle que les tribunaux peuvent exercer à l'égard de la direction de l'entreprise en vue de prévenir les comportements déviants. Dans sa recherche portant sur l'exercice du contrôle judiciaire, l'auteure fait ressortir l'importance de tenir compte des différences existant entre les sociétés fermées et les sociétés ouvertes et elle explore ensuite la possibilité pour les tribunaux d'adopter une approche différente qui prendrait en considération la spécificité des unes et des autres dans l'évaluation des régimes de rémunération.

La rémunération excessive des dirigeants d'entreprise et le contrôle judiciaire comme instrument de gouvernance*

Raymonde CRÊTE**

Depuis les récents scandales qui ont ébranlé les marchés financiers au Canada et aux États-Unis, les observateurs n'ont pas manqué de décrier le caractère excessif et parfois même frauduleux de la rémunération accordée à de hauts dirigeants de sociétés tout en soulignant du même coup le piètre rendement et la déconfiture de certaines d'entre elles. Malgré les efforts faits pour assurer une meilleure gouvernance des entreprises, les mécanismes internes de surveillance et de contrôle sont parfois insuffisants ou inefficaces pour prévenir les abus. En raison de ces défaillances internes, les tribunaux sont appelés à intervenir pour résoudre les conflits qui résultent de la mise en place d'un régime de rémunération prétendument excessif. Comme l'étude qui suit le montrera, l'action judiciaire représente un instrument complémentaire de gouvernance grâce au contrôle que les tribunaux peuvent exercer à l'égard de la direction de l'entreprise en vue de prévenir les comportements déviants. Dans sa recherche portant sur l'exercice du contrôle judiciaire, l'auteure fait ressortir l'importance de tenir compte des différences existant entre les sociétés fermées et les sociétés ouvertes et elle explore ensuite la possibilité pour les tribunaux d'adopter une approche différente qui prendrait en considération la spécificité des unes et des autres dans l'évaluation des régimes de rémunération.

* Le texte qui suit a été présenté lors des Journées Strasbourgeoises qui ont eu lieu à Strasbourg, en juillet 2004, sous l'égide de l'Institut canadien d'études juridiques supérieures. L'auteure remercie Philippe D'Anjou, étudiant au troisième cycle, pour son assistance dans la préparation de cette recherche.

** LL.M., D. Jur. ; professeure et avocate, Faculté de droit, Université Laval.

Since the recent scandals that have shaken financial markets in Canada and the United States, observers have not missed a chance to speak out against the excessive and sometimes fraudulent character of corporate executives' compensation packages while concurrently emphasizing the mediocre return and failures of a significant number of companies. Despite efforts made to ensure better corporate governance, internal monitoring and control procedures have on many occasions proven to be insufficient or ineffective in preventing abuses. Owing to these internal failures, the courts have been called upon to intervene by resolving conflicts that result from the implementation of allegedly excessive compensation packages. As the following study demonstrates, judicial action represents a complementary instrument of governance owing to the control that courts can exercise over corporate directorates in preventing such deviant behaviours. In her search dealing with the judicial control, the author highlights the importance of taking into account existing differences between closely-held companies and publicly-held companies ; she then investigates the possibility that the courts adopt a different approach that would consider the specificity of one or another when evaluating compensation packages.

| | <i>Pages</i> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 1 Le contrôle judiciaire comme instrument de gouvernance | 420 |
| 2 L'accès au forum judiciaire | 430 |
| 3 L'approche traditionnelle de déférence dans l'exercice du contrôle judiciaire en droit commun | 435 |
| 4 Des critères de contrôle plus flexibles dans la législation canadienne | 444 |
| 4.1 L'équité procédurale | 449 |
| 4.1.1 Agir de manière indépendante | 449 |
| 4.1.2 Agir de manière informée | 452 |
| 4.2 L'équité matérielle | 455 |
| 5 Des critères différents selon la nature ouverte ou fermée de la société visée ? | 459 |
| Conclusion | 466 |

Dans une période d'économie florissante, lorsque le marché boursier est à la hausse, le public se préoccupe sans doute peu du caractère prétendument excessif de la rémunération accordée aux dirigeants, bien qu'il faille reconnaître l'intérêt de plusieurs pour les détails publiés dans la presse financière au sujet des personnes les mieux rémunérées. Durant un cycle de prospérité financière, la population conçoit aisément que les membres de la haute direction puissent bénéficier de régimes de rémunération généreux qui contribuent, en principe, à promouvoir le rendement optimal de l'entreprise au bénéfice des investisseurs et des employés. Par contre, lorsque le marché s'effondre et entraîne des pertes importantes pour les acteurs intéressés, alors que les dirigeants demeurent souvent à l'abri des effets négatifs de la débâcle, les régimes de rémunération deviennent alors un sujet de controverse qui interpelle plusieurs acteurs des milieux économiques, politiques et juridiques.

Une brève incursion dans l'histoire économique montre que le débat autour de cette question n'est pas nouveau. À la suite du krach de 1929, les régimes de rémunération extrêmement avantageux accordés à certains dirigeants de grandes entreprises aux États-Unis ont soulevé l'indignation du public, ce qui a motivé ainsi le gouvernement américain à mener plusieurs études et enquêtes sur cette question¹. Des actionnaires ont également eu recours aux tribunaux pour faire valoir leur opposition, comme le révèle l'affaire *Hill* où les demandeurs ont contesté la rémunération du président de la compagnie American Tobacco qui, en 1930, s'élevait à 1,3 million de dollars².

Au cours des années 80 et 90, la controverse a de nouveau fait surface, comme en témoignent les articles publiés dans la presse financière non seulement aux États-Unis, mais également au Canada et en Grande-Bretagne³. Des articles apparaissent sous des titres souvent évocateurs, tel celui-ci de la revue *Fortune* qui a été publié en 1982 : « The Madness of Executive Compensation »⁴ ou cet autre de la revue *The Economist* intitulé « Fat Cats

-
1. D. VAGTS, « Challenges to Executive Compensation : For the Markets or the Courts ? », (1983) 8 *J. Corp. L.* 231, 245-247 ; L.J. BARRIS, « The Overcompensation Problem : A Collective Approach to Controlling Executive Pay », (1992) 68 *Ind. L.J.* 59, 61 et 62.
 2. D. VAGTS, *loc. cit.*, note 1.
 3. E.M. IACOBUCCI, « The Effects of Disclosure on Executive Compensation », (1998) 48 *U. Toronto L. J.* 489.
 4. C. LOOMIS, « The Madness of Executive Compensation » *Fortune*, vol. 106, n° 1, 12 juillet 1982, p. 42, cité par E. IACOBUCCI, *loc. cit.*, note 3, 489.

and Their Cream⁵ ». En Grande-Bretagne, la rémunération des administrateurs a fait l'objet d'une attention particulière de la part des auteurs du rapport Greenbury paru en 1995, lequel contenait plusieurs recommandations en vue d'améliorer les pratiques de gouvernance au sein des conseils d'administration⁶. Durant les années 90, la commission fédérale américaine, la Securities and Exchange Commission (SEC), de même quelques autorités canadiennes en valeurs mobilières ont modifié leur réglementation pour accroître la transparence de l'information divulguée aux actionnaires concernant les régimes de rémunération accordés aux membres de la haute direction⁷.

Plus récemment, en raison des scandales qui ont ébranlé les marchés financiers au Canada et aux États-Unis depuis le début des années 2000, les observateurs n'ont pas manqué de décrier le caractère excessif et parfois même frauduleux de la rémunération accordée à de hauts dirigeants de sociétés ouvertes, tout en soulignant du même coup le piètre rendement et la déconfiture de certaines d'entre elles⁸. Les médias ont ainsi fait état de ces avantages jugés démesurés dont les dirigeants ont pu bénéficier, que ce soit sous forme de salaires, d'honoraires de gestion ou de non-concurrence, de primes variant selon des objectifs de rendement, d'options d'achat d'actions, d'actions fictives, de régimes de retraite, d'indemnités de départ ou

-
5. « Fat Cats and Their Cream », *The Economist*, vol. 336, n° 7924, 22 juillet 1995, p. 19, cité par E. IACOBUCCI, *loc. cit.*, note 3, 489.
 6. *Directors' Remuneration, Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury*, Londres, GEE, [En ligne], 1995, [www.ecgi.org/codes/country_documents/uk/greenbury.pdf] (19 septembre 2004).
 7. M.J. LOEWENSTEIN, « The Conundrum of Executive Compensation », (2000) 35 *Wake Forest L. Rev.* 1, 22-24; D. JOHNSTON et K.D. ROCKWELL, *Canadian Securities Regulation*, 3^e éd., Toronto, Butterworths, 2003, p. 98. Concernant la règle adoptée récemment par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, voir: CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS, « National Instrument 51-105 Continuous Disclosure Obligations », (2004) 27 *OSCB* 3439; CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS, « FORM 51-102F6 Statement of Executive Compensation », (2004) 27 *OSCB* 3541; au Québec, voir la *Loi sur l'information concernant la rémunération des dirigeants de certaines personnes morales*, L.R.Q., c. I-8.01.
 8. R.A.G. MONKS et N. MINOW, *Corporate Governance*, 3^e éd., Malden, Blackwell Pub., 2003, p. 262-265; J. NOFSINGER et K. KIM, *Infectious Greed*, Upper Saddle River, FT Prentice Hall, 2003, p. 35-50; « Fats Cats Feeding — Executive Pay », *The Economist*, vol. 369, n° 8345, 11 octobre 2003, p. 84; D. BÉRARD, K. NOËL et S. LABRÈCHE, « Salaires sous surveillance », *Commerce*, vol. 104, no 7, juillet 2003, p. 19; Y. MICHAUD, « Le gavage éhonté des dirigeants de sociétés cotées en Bourse », *Le Devoir*, 13 avril 2004, p. A7.

de prêts à des taux d'intérêt extrêmement favorables⁹. Envisagées comme des instruments de gouvernance, ces diverses stratégies de rémunération devaient en principe servir à recruter des dirigeants compétents, à assurer leur fidélité à la société et à les motiver à fournir un rendement optimal pour favoriser la « création de valeur » au bénéfice de l'ensemble des acteurs intéressés¹⁰.

Or, en raison d'une conception déficiente de ces mécanismes ou tout simplement en raison d'une utilisation abusive des avantages conférés, les hauts dirigeants ont ainsi détourné les régimes de rémunération de leur finalité¹¹. Les déficiences dans la conception des contrats apparaissent tout particulièrement dans les régimes d'options d'achat d'actions qui doivent, en principe, assurer l'harmonisation des intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires en vue ultimement d'atteindre l'objectif de création de valeur¹². Les failles conceptuelles de ces mesures incitatives fondées sur le rendement ont trait, notamment, à la période d'attente trop courte pour l'exercice des options, ce qui réduit ainsi les objectifs de mobilisation et de rentabilité à long terme envisagés par l'entreprise¹³. La possibilité, pour les dirigeants, d'obtenir la diminution du prix d'exercice à la suite d'une baisse du cours de l'action sous-jacente ou encore l'utilisation des options comme un outil de rétribution pour des services déjà rendus, plutôt que pour une performance future, constituent d'autres exemples de ces carences¹⁴. Comme le révèlent les analyses portant sur les scandales financiers récents, les mesures incitatives axées sur le rendement peuvent également encourager les manipulations comptables et la projection de résultats financiers

-
9. E. CHURCH, « Stock Options Debate Heats Up », GLOBEANDMAIL.COM, [En ligne], 24 septembre 2003, [www.theglobeandmail.com/series/boardgames2k3/news/seven.html], (12 septembre 2004) ; D. DECLOET, « Is It Reasonable when a CEO Takes Home Far More than his Company Earned ? », *The Globe and Mail*, 12 mai 2004, p. B14.
 10. C.T. BOGUS, « Excessive Executive Compensation and the Failure of Corporate Democracy », (1993) 41 *Buff. L. Rev.* 1, 28 ; L.A. BEBCHUK, J.M. FRIED et D.I. WALKER, « Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation », (2002) 69 *U. Chi. L. Rev.* 751, 761-764.
 11. Concernant les failles conceptuelles relatives aux régimes d'options d'achat d'actions, voir R. BELZILE et C. VIGER, « Les options : un mécanisme de gouvernance détourné », texte présenté à l'occasion du 3^e colloque international « Gouvernance et juricomptabilité : les enjeux », HEC, Montréal, 3 et 4 juin 2004 ; L.A. BEBCHUK, J.M. FRIED et D.I. WALKER, *loc. cit.*, note 10.
 12. R. BELZILE et C. VIGER, *loc. cit.*, note 11, section 2.2, section 4.
 13. *Id.*, section 5.1.1.
 14. *Id.*, section 5.1.1, 5.1.2 ; R.A.G. MONKS et N. MINOW, *op. cit.*, note 8, p. 267.

trop optimistes et permettre ainsi aux dirigeants de profiter d'une hausse appréciable, bien qu'elle soit artificielle, du prix des actions au moment de l'exercice de leurs options¹⁵.

Le détournement des régimes de rémunération de leur finalité a des conséquences négatives qui varient selon le type de sociétés visées et les manifestations du détournement. Dans le contexte des sociétés ouvertes, comme les médias et les autorités régulatrices l'ont révélé au cours des dernières années, le fait d'accorder une rémunération excessive ou illégale entraîne parfois le congédiement ou la démission des dirigeants et donne lieu à des poursuites judiciaires¹⁶. Les déboires qu'ont connus Conrad Black, ancien chef de la direction de Hollinger International, de même que Richard Grasso, directeur de la Bourse de New York, en sont quelques exemples. Soulignons également le cas de la rémunération faramineuse accordée à Michael Ovitz, ancien haut dirigeant de Walt Disney, qui a entraîné un contentieux judiciaire important qui perdure depuis six ans¹⁷. Au Canada, la compagnie Repap et les membres de son conseil d'administration ont aussi fait l'objet d'une contestation semblable fondée sur le caractère déraisonnable d'un régime de rémunération accordé à un de ses dirigeants¹⁸. Contrairement à l'affaire *Disney* qui n'est pas encore résolue, la décision dans l'affaire *Repap* a abouti à l'annulation du régime de rémunération contesté.

Même en l'absence de poursuites judiciaires, l'attribution d'un régime de rémunération jugé trop généreux peut, en outre, soulever l'indignation des investisseurs qui n'hésiteront pas à critiquer la direction des compa-

-
15. J. NOFSINGER et K. KIM, *op. cit.*, note 8, p. 52, 56; R.K. MORCK, «Overhauling Executive Stock Options», dans E. IACOBUCCI et M.J. TREBILCOCK, *Value for Money: Executive Compensation in the 1990s*, Toronto, C.D. Howe Institute, 1996, p. 151; C.M. YABLON, «Bonus Questions: Executive Compensation in the Era of Pay for Performance», (1999) 75 *Notre Dame L. Rev.* 271, 298 et 299.
 16. R. BLACKWELL, «Ravelson Sues Hollinger Int'l», *Globe and Mail*, 9 mars 2004, p. B4; *Hollinger International Inc. v. Black*, 844 A.2d 1022 (Del. Ch. 2004); E. ARO, D. SHEA et A. NAFZIGER, «Back to the Future: Coping with Post-Enron Attitude Changes of Judges and Juries», (2004) 19 (14) *Andrews Corp. Off. & Directors Liab. Litig. Rep.* 17; L. THOMAS Jr., «Saying Grasso Duped Big Board, Suit Seeks Return of \$100 Million», *The New York Times*, 25 mai 2004, p. A1.
 17. *In re Walt Disney Co. Derivative Litig.*, 731 A.2d 342 (Del. Ch. 1998) (plainte rejetée); confirmé en partie dans *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (Del. Supr. 2000); *In re Walt Disney Co. Derivative Litig.*, 825 A.2d 275 (Del. Ch. 2003); *In re Walt Disney Co.*, 2004 WL 20 50 138 (Del. Ch. Sept. 10, 2004).
 18. *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, (2002) 214 D.L.R. (4th) 496 (Ont. S.C.), confirmé par la Cour d'appel, (2004) 183 O.A.C. 310 (Ont. C.A.).

gnies¹⁹. Telle a été d'ailleurs la réaction des investisseurs institutionnels canadiens concernant la rémunération accordée au président et fondateur de Magna International²⁰. Des critiques semblables peuvent ultimement miner la confiance de ces derniers à l'égard de la compagnie et de ses dirigeants. De même, la disparité considérable existant entre le niveau de rémunération accordée aux membres de la direction et celle des autres employés de l'entreprise peut saper le moral des troupes et entraîner une baisse de motivation en raison de la perception d'iniquité résultant de cet écart²¹.

Des auteurs soulignent également que les mesures incitatives, par une attribution massive d'options d'achat d'actions, peuvent porter atteinte aux intérêts des actionnaires en raison des effets de dilution que peut engendrer l'exercice des options²². Selon une étude publiée par le *Globe and Mail* en 2003, le quart des entreprises canadiennes de l'indice S&P/TSX ont mis en place des régimes d'options qui peuvent causer une dilution du capital de plus de 10 p. 100, ce qui correspond au seuil maximal jugé acceptable par les actionnaires. Une étude semblable menée aux États-Unis révèle que le potentiel de dilution approchait 15 p. 100 dans un échantillon de plus de 1 000 entreprises²³. L'attribution d'options soulève aussi des questions quant aux délits d'initiés pouvant survenir au moment de l'exercice d'options d'achat d'actions. Des études suggèrent en effet que certains dirigeants, en possession d'une information confidentielle, obtiennent des options ou encore les exercent avant la divulgation de la nouvelle de manière à réaliser un profit ou à éviter une perte²⁴.

19. J. MCFARLAND, « Some Say Pay Not Based on Reality », *The Globe and Mail*, 30 avril 2004, p. B7 ; K. HOWLETT et G. KEENAN, « Magna Faces Shareholder Fight over Pay and Stock Structure », *The Globe and Mail*, 5 mai 2004, p. B1 ; « Jarislowsky contre Stronach », *LaPresseAffaires.com*, 4 mai 2004 ; [En ligne] [www.lapresseaffaires.com/nouvelles/imprimer/index.php?id=8,2004,0,052004,668] (4 mai 2004) ; ONTARIO TEACHERS' PENSION PLAN, *Canadian Coalition for Good Governance Calls on all Investors to Vote Proxies*, [En ligne], 11 septembre 2002, [www.otpp.com/web/site.nsf/web/CoalitionRelease2] (14 septembre 2004).

20. « Jarislowsky contre Stronach », *loc. cit.*, note 19.

21. B.R. CHEFFINS, *Company Law—Theory, Structure and Operation*, Oxford, Clarendon Press, 1997, p. 658 ; R. BELZILE et C. VIGER, *loc. cit.*, note 11, section 8.

22. R. BELZILE et C. VIGER, *loc. cit.*, note 11, section 9.

23. *Ibid.*

24. *Id.*, section 5.2.2 ; ASSOCIATED PRESS, « Nortel Insider Trading Barred », GLOBEANDMAIL.COM, 18 MAI 2004, [En ligne], [www.theglobeandmail.com/servlet] (25 octobre 2004).

Soulignons que la problématique liée à l'attribution d'une rémunération excessive ou illégale est présente également dans les sociétés fermées. Dans ce contexte, les actionnaires dominants qui occupent des postes au sein de l'administration peuvent exercer leur contrôle de manière à obtenir une part démesurée des profits sous forme de salaires, de primes ou d'autres avantages plutôt que de les partager en dividendes au bénéfice de l'ensemble des actionnaires, et ce, sans qu'il existe nécessairement de corrélation entre la rémunération accordée et les services rendus²⁵. Ce choix pourra ainsi se révéler injuste à l'égard des actionnaires minoritaires de la société qui n'occupent pas une telle fonction dans l'administration et qui, en conséquence, se voient exclus de toute distribution de profits²⁶. Dans une société fermée, l'attribution d'une rémunération excessive peut également mettre en péril la situation financière de l'entreprise dont les ressources sont généralement plus limitées que celles des sociétés ouvertes²⁷.

Malgré ce tableau plutôt sombre que nous venons de dresser, celui-ci ne reflète sans doute pas la réalité de l'ensemble des entreprises. Il y a lieu de croire que, dans la majorité des cas, les membres de la direction reçoivent une rétribution raisonnable pour leur travail et que les situations problématiques rapportées dans les médias et dans les poursuites judiciaires ne représentent en fait que des situations exceptionnelles²⁸. Divers facteurs pourraient d'ailleurs expliquer la prédominance de régimes de rémunération conformes aux règles de bonne gouvernance.

Dans le contexte des petites sociétés fermées, le désir des partenaires de s'engager dans une relation à long terme fondée sur la confiance mutuelle de même que l'existence de liens familiaux ou amicaux peuvent servir à prévenir les comportements opportunistes. La signature d'une convention entre actionnaires peut également constituer un moyen efficace de prévention, dans la mesure où celle-ci prévoit des clauses relatives à la distribution des profits en vue de protéger les intérêts de la minorité. Par contre, il convient d'admettre que les actionnaires ne sont pas nécessairement motivés à signer ce genre de convention au moment de la création de

25. Le paiement de salaires, contrairement aux dividendes, constitue une dépense déductible d'impôt pour la société. F.H. BUCKLEY, M. GILLEN et R. YALDEN, *Corporations — Principles and Policies*, 3^e éd., Toronto, Emond Montgomery, 1995, p. 586; R.C. CLARK, *Corporate Law*, Boston, Little, Brown and Co., 1986, p. 199, 200.

26. *Nolan c. Parsons*, [1942] O.R. 358 (C.A.); *Gibbons c. Medical Carriers Ltd.*, (2001) 161 Man. R. (2d) 198, par. 4 (Man. Q.B.).

27. *Rooney c. Cree Lake Resources Corp.*, [1998] O.J. (Quicklaw) n° 3077 (Ont. Gen. Div.).

28. R.A.G. MONKS et N. MINOW, *op. cit.*, note 8, p. 263.

l'entreprise en raison du climat de confiance qui règne alors entre les parties. En l'absence d'une entente préalable, la possibilité de recourir aux tribunaux peut donc s'avérer utile pour résoudre un différend entre les actionnaires.

Dans le contexte des sociétés ouvertes, plusieurs initiatives ont été prises au cours des deux dernières décennies pour favoriser l'indépendance des administrateurs de manière à prévenir les comportements opportunistes de la part des dirigeants²⁹. Les nombreuses recommandations en matière de gouvernance mises en avant par les commissions des valeurs mobilières, les bourses et les associations professionnelles au Canada et aux États-Unis ont exercé une influence positive sur un grand nombre de sociétés ouvertes. Au Canada, une étude parue en 1999, soit cinq ans après la publication du rapport Dey, rapporte que 77 p. 100 des 635 sociétés étudiées et inscrites à la Bourse de Toronto avait mis en place un conseil d'administration composé d'une majorité d'administrateurs indépendants³⁰.

Les pratiques de bonne gouvernance recommandées par les diverses institutions incitent également les entreprises à créer des comités de nomination et de rémunération composés d'administrateurs indépendants³¹. En vue d'obtenir un avis éclairé et indépendant sur les questions relatives à la rémunération, les conseils d'administration ou les comités spéciaux font aussi appel à des conseillers externes en rémunération. En raison de leur expertise, ces derniers sont en mesure de proposer des stratégies de rémunération raisonnable qui tiennent compte de données comparatives sur les régimes de rémunération accordés aux dirigeants du même secteur d'activité.

Depuis les années 90, les autorités régulatrices canadiennes et américaines imposent également des obligations d'information plus étendues concernant la rémunération des dirigeants afin de permettre aux actionnaires de connaître les détails des régimes accordés à chacun des cinq dirigeants les mieux rémunérés³². Pour les personnes averties, tels les

29. Pour une revue de ces initiatives, S. ROUSSEAU, « La gouvernance d'entreprise à la croisée des chemins : comment restaurer la confiance des investisseurs à la suite de l'affaire *Enron* ? », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, t. 187, *Développements récents en droit des affaires*, Cowansville, Éditions Yvons Blais, 2003, p. 23-100.

30. TORONTO STOCK EXCHANGE et INSTITUTE OF CORPORATE DIRECTORS, *Report on Corporate Governance, 1999—Five Years to the Dey*, Toronto, p. 14, [En ligne], 1999, [www.ecgi.org/codes/country_documents/canada/5years.pdf] (16 septembre 2004).

31. *Id.*, p. 16, 17.

32. *Supra*, note 7.

investisseurs institutionnels et autres acteurs de la scène financière, ces renseignements peuvent constituer une source utile afin d'évaluer le contenu des régimes de rémunération. Comme le révèlent les comptes rendus publiés dans la presse financière, les investisseurs institutionnels, particulièrement Teachers (le régime de retraite des enseignants de l'Ontario) et Jarislowsky Fraser, de même que les institutions comme Fairvest Corp. et la Coalition canadienne pour la bonne gouvernance, n'hésitent pas à manifester publiquement leur opposition au regard de certains régimes où la rémunération est jugée excessive³³. Les actionnaires peuvent également faire valoir leur opposition au moment de l'approbation de certains régimes de rémunération incitative³⁴. Dans la mesure où l'information divulguée est suffisante, cette surveillance externe peut, en conséquence, inciter les conseils d'administration à faire preuve de diligence dans l'établissement d'un régime de rémunération.

Bien que plusieurs efforts soient faits pour assurer une meilleure gouvernance des entreprises, les mécanismes internes de surveillance ne sont pas toujours suffisants ou efficaces pour prévenir les abus. Les études mettent en évidence de nombreuses défaillances qui compromettent la prise d'une décision indépendante et éclairée par les administrateurs³⁵. Les auteurs font état des dangers de « capture » des conseils d'administration et des comités de celui-ci par les dirigeants intéressés³⁶. L'influence ou la domination de ces derniers s'exercerait notamment lors du processus de sélection des administrateurs, au moment de l'engagement des conseillers en rémunération et à l'occasion de la conception et de la mise en place des régimes de rémunération. La complexité de ceux-ci, le temps limité dont disposent les administrateurs pour évaluer les implications économiques des régimes de rémunération envisagés, le sentiment de reconnaissance de ces derniers envers les dirigeants, la pression des pairs, toutes ces raisons pourraient expliquer la difficulté, pour les administrateurs, de s'opposer à

33. *Supra*, note 19.

34. TSX, *Toronto Stock Exchange Company Manual*, art. 629 et 630, [En ligne], 2003, [www.tse.com/en/pdf/CompanyManual.pdf] (16 septembre 2004); COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DU QUÉBEC, *Instruction générale Q-3. Les options*, art. 2.1 (7), [En ligne], 2003, [www.cvmq.com/Upload/fichier_pdf/norme/Q-03fr.pdf] (16 septembre 2004). Notons que les règles de la Bourse de Toronto sont en voie d'être modifiées avec l'adoption du nouvel article 613 (a). Les régimes de rémunération incitative devront être approuvés par les actionnaires tous les trois ans. Voir COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO, « TSX Request for Comments », (2004) 27 *OSCB* 249, 276.

35. L.A. BEBCHUK, J.M. FRIED et D.I. WALKER, *loc. cit.*, note 10, 764-774; C.T. BOGUS, *loc. cit.*, note 10, 32-38; M.J. LOEWENSTEIN, *loc. cit.*, note 7, 14-18.

36. *Ibid.*

la mise en place d'un régime de rémunération qui apparaît excessif. Dans ce contexte, les administrateurs se limitent à approuver un contrat conçu au préalable par les dirigeants directement intéressés plutôt que d'agir comme des « négociateurs » indépendants, c'est-à-dire des intermédiaires parlant au nom de la société dans une négociation à distance avec les dirigeants visés.

En raison des défaillances de ces mécanismes internes de gouvernance, les tribunaux sont parfois appelés à intervenir pour résoudre les conflits qui résultent de la mise en place d'un régime de rémunération prétendument excessif. Comme nous le verrons dans l'étude qui suit, l'action judiciaire, bien qu'elle se manifeste rarement sur les questions relatives à la rémunération des dirigeants, représente ainsi un instrument complémentaire de gouvernance grâce au contrôle que les tribunaux peuvent exercer à l'égard de la direction de l'entreprise en vue de prévenir les comportements opportunistes. La première partie de notre recherche mettra en relief l'utilité de ce mécanisme externe de gouvernance en montrant que l'action judiciaire ne se limite pas uniquement à la fonction de résolution des conflits, mais qu'elle peut également exercer des fonctions importantes de dissuasion et de motivation à l'égard des entreprises et de leurs mandataires. Dans la deuxième partie de notre recherche, l'analyse des conditions d'accès au forum judiciaire fera ressortir l'existence d'un large éventail de recours qui permettent de contester la rémunération des dirigeants, et nous soulignerons, par ailleurs, les diverses contraintes de nature juridique et économique qui peuvent dissuader les plaignants d'intenter une poursuite. Dans la troisième partie, l'étude des recours en droit commun mettra en évidence la déférence traditionnelle que manifestent les tribunaux dans l'application des recours en droit civil québécois et en common law, pour ensuite accorder une attention particulière, dans la quatrième partie, à l'exercice des pouvoirs judiciaires plus étendus que confère le recours statutaire fondé sur l'équité, communément appelé « recours pour oppression ». L'étude de ce recours montrera que les autorités judiciaires bénéficient d'une grande latitude leur permettant d'adopter une approche contextuelle qui tient compte des caractéristiques propres aux sociétés fermées et aux sociétés ouvertes dans l'évaluation du caractère équitable d'un régime de rémunération. Nous verrons également que, malgré la portée indéfinie de ce recours, les craintes d'une ingérence indue des tribunaux dans les affaires internes des sociétés ne sont pas fondées.

Notre analyse portera principalement sur le droit québécois et canadien des sociétés par actions, tout en faisant ressortir, du même coup, l'influence marquante du droit américain dans la jurisprudence canadienne. Il nous apparaît également important de tenir compte, dans la présente étude,

des différences existant entre les sociétés fermées et les sociétés ouvertes. Cette distinction nous amènera à explorer la possibilité, pour les tribunaux, d'adopter une approche différente qui prendrait en considération la spécificité des unes et des autres dans l'évaluation du caractère équitable d'un régime de rémunération.

1 Le contrôle judiciaire comme instrument de gouvernance

Le droit des sociétés par actions confère aux dirigeants et aux administrateurs une grande latitude dans l'exercice de leurs pouvoirs de gestion. Plutôt que de concevoir *a priori* une série d'obligations particulières pour prévenir les abus, ce qui aurait été irréaliste en raison de la diversité des structures et des façons de faire dans les entreprises, le législateur a jugé préférable de prévoir un ensemble de mécanismes de surveillance et de contrôle dans le but de protéger les actionnaires et les autres personnes dont les droits et les intérêts peuvent être touchés par les comportements illégaux, abusifs ou injustes de la part des membres de la direction des sociétés³⁷.

Comme nous l'avons mentionné dans l'introduction, divers mécanismes internes de gouvernance sont mis en place pour surveiller et contrôler les membres de la direction en vue de prévenir les comportements opportunistes de la part de ces derniers. Ces fonctions exercées par le conseil d'administration, par les comités de ce dernier et par l'assemblée des actionnaires s'inscrivent dans cette perspective. Selon la théorie d'agence élaborée par les économistes, les fonctions de surveillance et de contrôle assignées à ces organes de contrôle représentent ainsi une des stratégies pour minimiser les coûts d'agence en tentant d'assurer la convergence entre les intérêts des agents ou des mandataires et ceux de la société en vue, ultimement, de maximiser la valeur de l'entreprise³⁸.

37. Dans leurs recommandations concernant l'encadrement des recours judiciaires dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, *infra*, note 39, les auteurs du rapport Dickerson ont souligné la difficulté pour le législateur de prévoir *a priori* toutes les possibilités d'abus : voir R.W.V. DICKERSON, L. GETZ et J.L. HOWARD, *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes*, t. I, Ottawa, Information Canada, 1971, no 474, p. 182. Concernant les techniques de réglementation et la distinction entre une approche *a priori* caractérisée par l'adoption de règles précises et une approche *a posteriori* fondée sur des standards, voir R.H. KRAAKMAN et autres, *The Anatomy of Corporate Law — A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2003, p. 23-24.

38. M.C. JENSEN et W.H. MECKLING, « Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure », *J. Fin. Econ.*, vol. 3, 1976, p. 305.

Pour compléter ces moyens de surveillance et de contrôle qui se révèlent parfois inefficaces en vue de prévenir l'opportunisme, le cadre réglementaire prévoit également des principes généraux de bonne conduite, soit des devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi, de même qu'il confère aux tribunaux des pouvoirs de contrôle leur permettant d'intervenir en cas de violation de ces devoirs³⁹. Les recours judiciaires constituent ainsi un instrument externe de gouvernance grâce au contrôle que les tribunaux peuvent exercer à l'égard de la direction de l'entreprise afin d'assurer la convergence entre les intérêts des mandataires et ceux de leurs mandants⁴⁰.

Le contrôle judiciaire peut s'avérer bénéfique à différents points de vue. Dans l'hypothèse où un jugement est prononcé, celui-ci peut exercer une fonction réparatrice qui se traduit par une ordonnance qui servira à prévenir un comportement répréhensible ou à réparer le préjudice subi⁴¹. Une ordonnance d'injonction ou d'annulation pourrait, à titre d'exemple, permettre d'écarter un régime de rémunération jugé excessif. Au-delà des ordonnances traditionnelles d'injonction, d'indemnisation et d'annulation que peut imposer la cour, celle-ci, grâce aux pouvoirs étendus que lui confère la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, peut aussi exiger des changements dans la gouvernance interne de l'entreprise, notamment en ordonnant la modification des statuts ou des règlements de la société, la signature d'une convention entre actionnaires ou la modification de la composition du conseil d'administration.

Indépendamment de l'issue du recours, la société peut également décider, de sa propre initiative, d'apporter des changements de nature structurelle ou opérationnelle dans ses pratiques de gouvernance afin d'éviter des conflits futurs⁴². Dans cette hypothèse, l'action judiciaire exerce une fonction préventive qui est propre à l'entreprise visée par le conflit. Tel serait le cas si, à la suite d'une contestation alléguant l'existence d'un régime de

39. Voir : *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), c. C-44 (ci-après citée : « L.C.S.A. »), art. 122 ; art. 322 *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, c. 64 (ci-après désigné C.c.Q.) ; concernant les devoirs des administrateurs et des dirigeants et les recours judiciaires, voir : R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions — Principes fondamentaux*, Montréal, Éditions Thémis, 2002, p. 457-518, 701-887 ; R. ROMANO, « The Shareholder Suit: Litigation without Foundation ? », (1991) 7 *J. L. Econ. & Org.* 55.

40. Concernant la reconnaissance des recours judiciaires comme instrument de gouvernance, voir R. ROMANO, *loc. cit.*, note 39.

41. Sur les recours judiciaires, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 701-884.

42. La recherche empirique menée par Roberta Romano sur les poursuites intentées de 1960 à 1987 envisage ces bénéfices potentiels, mais les résultats de cette étude à cet égard ne sont pas concluants : R. ROMANO, *loc. cit.*, note 39, 70-80.

rémunération déraisonnable, la société adoptait de nouvelles politiques en matière de rémunération ou modifiait la composition de son conseil d'administration afin d'accroître l'indépendance de ses membres ou encore si elle créait un comité indépendant chargé de revoir ses politiques de rémunération⁴³.

Les changements liés à la gouvernance de l'entreprise peuvent aussi être requis dans le contexte d'un règlement hors cour intervenu entre les parties pour mettre fin au litige entre elles. Les résultats d'une recherche empirique portant sur des recours intentés dans des sociétés ouvertes américaines de 1960 à 1987 montrent que la très grande majorité des actions intentées ont abouti à des règlements hors cour et que, dans une proportion de 30 p. 100 de ces ententes, les plaignants ont obtenu des changements relatifs à la composition du conseil d'administration et aux régimes de rémunération, de même que de nouvelles politiques en matière de mesures défensives⁴⁴. Ainsi, peu importe si les poursuites judiciaires sont menées à terme ou non, elles peuvent servir de mécanisme disciplinaire en incitant ou en obligeant la société à adopter des pratiques de gouvernance qui, pouvons-nous prétendre, favorisent une meilleure convergence entre les intérêts des mandataires et ceux de leurs mandants et, en corollaire, prévenir de futures contestations judiciaires.

Le deuxième type de bénéfice de l'action judiciaire se manifeste en l'absence de toute transgression des devoirs de mandataires et de poursuite devant les tribunaux. Il résulte de la fonction dissuasive qu'exercent les recours judiciaires en incitant les contrevenants potentiels à se conformer aux normes de conduite. À l'instar de la fonction de dissuasion invoquée plus haut en ce qui a trait au comportement spécifique de l'entreprise visée par un recours, cette forme de dissuasion est de nature préventive et prospective. Par contre, elle se distingue de la première forme de dissuasion par son caractère général en ciblant l'ensemble des contrevenants éventuels⁴⁵.

Suivant le modèle de l'acteur économique rationnel qui désire maximiser son bien-être, la perspective pour les agents de devoir éventuellement

43. *Ibid.*

44. *Id.*, 63 et 64. Sur un total de 83 règlements hors cour, 9 ententes prévoyaient des changements relatifs à la composition du conseil d'administration, 9 ententes ordonnaient des modifications aux régimes de rémunération et 7 ententes indiquaient l'adoption de politiques en matière de mesures défensives. Soulignons que l'auteure de cette étude, Roberta Romano, considère que ces changements étaient sans conséquence importante.

45. La Cour suprême du Canada a fait cette distinction entre les fonctions de dissuasion spécifique et générale en ce qui a trait aux sanctions imposées par une commission des valeurs mobilières. Voir *Cartaway Resources Corp. (Re)*, 2004 CSC 26.

supporter le coût associé à l'application des sanctions devrait, en principe, inciter ces derniers à respecter les modalités de leur engagement dans la mesure où ce coût dépasse les bénéfices qui peuvent résulter de leur comportement opportuniste⁴⁶. La crainte de poursuites judiciaires peut aussi inciter l'entreprise elle-même à instaurer des mécanismes de surveillance afin d'éviter de devoir supporter le coût direct et indirect qui découle des poursuites judiciaires⁴⁷. Comme le souligne un auteur au sujet de la fonction du droit, « [a]s traditionally understood in law and economics, law serves to shape individuals' incentives to engage in, or desist from, certain conduct. It does so by means of legal sanctions directed at shaping their payoffs, and hence, their opportunity set⁴⁸. »

La prise en considération de la réalité des poursuites judiciaires telle qu'elle est vécue par certains dirigeants ou administrateurs pourra susciter une crainte suffisante auprès des acteurs évoluant dans un milieu similaire. Ceux-ci peuvent appréhender les conséquences négatives d'un recours qui incluent non seulement le coût financier direct, tels le paiement éventuel des dommages-intérêts imposés par un tribunal et les frais légaux, mais également le coût indirect d'ordre économique, social et émotionnel⁴⁹. Plus particulièrement, une action en justice alléguant la violation des devoirs de mandataires risque de perturber le travail des gestionnaires poursuivis qui devront consacrer le temps voulu et les énergies nécessaires à la préparation de leur défense et à leur témoignage devant le tribunal. La réprobation sociale qui résulte souvent d'une poursuite judiciaire peut aussi porter atteinte au statut et au prestige des défendeurs et éventuellement mettre en péril les perspectives de promotion, d'emploi et de revenus futurs de ces derniers⁵⁰. L'atteinte à la réputation et les conséquences néfastes qui en

46. Concernant le modèle du choix rationnel, voir : E. MACKAAY, *L'analyse économique du droit — Fondements*, Montréal, Éditions Thémis, 2000, p. 36-41 ; R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 64-68. Notons que, récemment, la Cour suprême a reconnu l'existence de la fonction dissuasive des sanctions imposées par une commission provinciale des valeurs mobilières tout en faisant référence au modèle de l'acteur rationnel de l'approche économique du droit : *Cartaway Resources Corp.(Re)*, précité, note 45, par. 53, 55.

47. J.D. COX, « Private Litigation and the Deterrence of Corporate Misconduct », (1997) 60 *Law & Contemp. Probs.*, 1.

48. R.B. AHDIEH, « Law's Signal : A Cueing Theory of Law in Market Transition », (2004) 77 *S. Cal. L. Rev.* 215, 255.

49. B. BLACK, B. CHEFFINS et M. KLAUSNER, « Outside Director Liability », *Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 250*, p. 44-48, [En ligne], novembre 2003, [papers.ssrn.com/abstract=382422] (16 septembre 2004).

50. J.D. COX, *loc. cit.*, note 47, 35 et 36.

découlent seront d'autant plus importantes si la poursuite fait l'objet d'une large couverture médiatique. À la suite des récents scandales financiers, les observateurs n'ont pas hésité à donner les détails sur les avantages parfois extravagants reçus par des membres de la haute direction de certaines compagnies, telles que Enron, Tyco et Adelphia⁵¹. Les défenseurs risquent aussi d'être touchés sur le plan social et émotionnel en raison des tensions, des inquiétudes et des conflits personnels qu'engendre un procès. En somme, du point de vue de la politique législative, la prise en considération par les membres de la direction des effets négatifs potentiels de nature économique, sociale et émotionnelle qui découlent d'un recours judiciaire devrait, en principe, dissuader ces mandataires d'agir de manière négligente ou déloyale.

Cependant, l'action des tribunaux ne se limite pas à ces fonctions réparatrice et dissuasive. Comme le soulignent divers auteurs américains qui se sont intéressés aux interactions entre le droit et les normes sociales, les décisions judiciaires peuvent également contribuer à l'expression et au renforcement de ces normes en précisant les standards de conduite jugés acceptables pour les mandataires des sociétés par actions⁵². Cette reconnaissance institutionnelle des normes sociales a pour effet de transmettre des « signaux » qui peuvent inciter les acteurs intéressés à se conformer à ces standards. L'importance de l'interaction entre le droit et les normes sociales se reflète notamment dans la jurisprudence qui accorde une attention particulière aux pratiques de bonne gouvernance recommandées par diverses institutions réglementaires et professionnelles afin d'assurer le comportement diligent et loyal des dirigeants et des administrateurs⁵³. Les

51. Voir notamment : J. NOFSINGER et K. KIM, *loc. cit.*, note 8 ; « Ex-Director of Tyco Testifies He Learned Late About Bonus », *The New York Times*, 11 mai 2004, [En ligne] [www.nytimes.com/pages/business] (11 mai 2004) ; « Witness Tells of Adelphia Family Dynamics », *The New York Times*, 11 mai 2004, [En ligne] (11 mai 2004) ; REUTERS, « Tyco Lawyer Was Paid \$36 Million Over 3 Years », *New York Times*, 20 mai 2004, [En ligne] [www.nytimes.com/pages/business] (20 mai 2004).

52. M.A. EISENBERG, « Corporate Law and Social Norms », (1999) 99 *Colum. L. Rev.* 1253 ; L. LESSIG, « The New Chicago School », (1998) 27 *J. Legal Stud.* 661 ; C.R. SUNSTEIN, « On the Expressive Function of Law », (1996) 144 *U. Pa. L. Rev.* 2021 ; D.M. KAHAN, « Social Influence, Social Meaning, and Deterrence », (1997) 83 *Va. L. Rev.* 349.

53. *Brant Investments Ltd. c. KeepRite Inc.*, (1991) 3 O.R. (3d) 289, 313-319 (C.A.) ; *CW Shareholdings Inc. c. WIC Western International Communications Ltd.*, (1998) 39 O.R. (3d) 755 (Gen. Div.) ; *Pente Investment Management Ltd. c. Schneider*, (1998) 42 O.R. (3d) 177 (C.A.) ; *Teck Corp. c. Millar*, [1973] 2 W.W.R. 385 (B.C.S.C.) ; *Cogeco Cable Inc. c. CFCF Inc.*, [1996] R.J.Q. 1360 (C.S.), confirmé par [2000] J.Q. no 3992 (C.A.). Aux États-Unis, voir la décision marquante rendue dans *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. S.C. 1985).

tribunaux évaluent ainsi les comportements en tenant compte de ces normes, plus particulièrement dans les contestations relatives aux fusions et aux acquisitions où ils mettent l'accent sur l'importance, pour le conseil d'administration, d'agir de manière informée et impartiale, notamment en créant des comités de ce dernier composés d'administrateurs indépendants, en recourant à des consultants externes indépendants ou en obtenant l'approbation d'une majorité d'actionnaires indépendants⁵⁴. La reconnaissance judiciaire de ces pratiques de gouvernance jugées acceptables pourra influencer sur le comportement des administrateurs et des dirigeants qui jugeront nécessaire de modifier leurs pratiques de gouvernance, mais aussi, du même coup, servir à réduire des contestations futures⁵⁵.

Au cours d'une période marquée par des scandales financiers majeurs, la dénonciation sociale vigoureuse de certains comportements jugés abusifs qui sont alors mis au jour peut aussi se refléter dans les opinions exprimées par les tribunaux⁵⁶. À titre d'exemple, si la société exprime sa désapprobation à l'égard des régimes de rémunération accordés aux dirigeants, que ce soit par les médias, par les investisseurs institutionnels ou par les spécialistes, de telles critiques peuvent également trouver écho devant les tribunaux qui pourront ainsi servir à renforcer cette forme de condamnation. Un haut degré d'indignation exprimée par les membres d'une société peut même inciter les juges à écarter plus facilement les principes de déférence judiciaire invoqués pour refuser d'intervenir dans la gestion interne des affaires des compagnies. La lecture de certaines décisions rendues aux États-Unis depuis la récente débâcle financière fournit d'ailleurs des indices de l'influence de la réprobation sociale sur l'évaluation judiciaire du comportement des dirigeants dans le processus de mise en place d'un régime de rémunération⁵⁷.

54. *Ibid.*

55. E.B. ROCK et M.L. WACHTER, « Islands of Conscious Power : Law, Norms, and the Self-Governing Corporation », (2001) 149 *U. Pa. L. Rev.* 1619, 1662 et 1663.

56. J.W. MARKHAM, « Accountants Make Miserable Policemen: Rethinking the Federal Securities Laws », (2003) 28 *N.C. Int'l L. & Com. Reg.* 725 ; SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC), *Report Pursuant to Section 704 of the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, [En ligne], 24 janvier 2003, [www.sec.gov/news/studies/sox704report.pdf] (17 septembre 2004) ; W.W. BRATTON, « Enron and the Dark Side of Shareholder Value », (2001-2002) 76 *Tul. L. Rev.* 1275 ; J.C. COFFEE, « Gatekeeper Failure and Reform : The Challenge of Fashioning Relevant Reforms », (2004) 84 *B.U.L. Rev.* 301, 311-315.

57. Voir E. ARO, D. SHEA et A. NAFZIGER, *loc. cit.*, note 16. Les auteurs examinent, entre autres, les décisions rendues dans l'affaire *Disney*.

Mentionnons également que les enseignements tirés de la jurisprudence font l'objet d'une diffusion de plus en plus importante grâce aux services offerts par les cabinets de professionnels qui publient régulièrement des bulletins (*newsletters*) et organisent des conférences à l'intention de leurs clients⁵⁸. Dans ces diverses communications, les cabinets commentent les décisions les plus marquantes et évaluent l'impact potentiel de celles-ci pour ensuite mettre en évidence les changements qui pourraient s'avérer nécessaires en vue de prévenir des contestations ultérieures⁵⁹. Grâce à cette diffusion, les décisions judiciaires exercent des fonctions expressive et pédagogique importantes. Elles servent à transmettre des messages qui peuvent influencer de manière positive sur le comportement des acteurs sur le plan tant individuel que collectif. En somme, l'action des tribunaux peut se révéler utile comme instrument externe de gouvernance⁶⁰.

Ce portrait positif des recours judiciaires ne fait pas cependant l'unanimité dans la doctrine. La recherche empirique publiée aux États-Unis en 1994 par Roberta Romano remet en question l'efficacité des recours judiciaires comme instrument de gouvernance. Voici quelques-unes des conclusions qui ressortent de cette étude portant sur les recours intentés dans des sociétés ouvertes américaines de 1960 à 1987 : les actions judiciaires

58. Voir, à titre d'exemple, le compte rendu de la décision dans l'affaire *Repap* publié par le cabinet Fasken Martineau. Après avoir résumé la situation factuelle, le raisonnement et les conclusions du tribunal, les auteurs du bulletin concluent que cette décision, bien qu'elle ne constitue pas « une percée en matière de rémunération généreuse des hauts dirigeants, énonce une dizaine de « leçons » de gouvernance qui peuvent être tirées de cette affaire » (p. 6, 7). Voir : FASKEN MARTINEAU, « Un tribunal annule la rémunération d'un haut dirigeant : l'affaire Repap », *Bulletin Droit des affaires*, [En ligne], juillet 2002, [[www.fasken.com/WEB/FMDWEBSITEFRENCH.NSF/A11DocSearch/C22A4AF7599BCC6985256BF9004B1DA7/\\$File/DDA07-17-2002F.PDF](http://www.fasken.com/WEB/FMDWEBSITEFRENCH.NSF/A11DocSearch/C22A4AF7599BCC6985256BF9004B1DA7/$File/DDA07-17-2002F.PDF)] (17 septembre 2004); voir aussi le commentaire de C. HANSELL, « The Road to Good Governance », *CA Magazine.com*, [En ligne], décembre 2003, [www.camagazine.com/index.cfm?ci_id=18672&la_id=1.htm] (17 septembre 2004). Voir les publications dans les sites des cabinets suivants : OGLIVY RENAUD, [En ligne], [www.ogilvyrenault.com/fr/nouveautes/publications.jsp] (17 septembre 2004); TORYS, [En ligne], [www.torys.com/publications/] (17 septembre 2004); STIKEMAN ELLIOTT, [En ligne], [www.stikeman.com/en/publications/look/news_issues.cfm?ID=9] (17 septembre 2004).

59. Voir, à titre d'exemple, le commentaire du cabinet de Torys au sujet de la décision rendue par la Cour d'appel de l'Ontario dans *ADGA Systems International Ltd. c. Valcom Ltd.*, (1999) 43 O.R. (3d) 101 (C.A.); TORYS, *Tort Claims Another Source of Personal Liability for Directors and Officers*, 21 décembre 2000, [En ligne], [www.torys.com/publications/index.html] (25 octobre 2004).

60. Concernant la reconnaissance des recours judiciaires comme instrument de gouvernance, voir R. ROMANO, *loc. cit.*, note 39, 55.

sont relativement peu fréquentes dans les sociétés ouvertes ; le taux de succès des demandeurs à la suite d'un jugement rendu par la cour est minime ; la majorité des recours aboutissent à des règlements hors cour ; ces règlements prévoient des recouvrements de nature financière dérisoires proportionnellement aux titres détenus par les actionnaires ; les changements en matière de gouvernance exigés dans ces règlements sont de nature cosmétique ; et les sanctions financières sont presque toujours payées par les assureurs en vertu des régimes d'assurance responsabilité offerts par l'entreprise et donc rarement supportées personnellement par les dirigeants poursuivis. Enfin, l'étude montre que les principaux bénéficiaires des litiges ne sont pas les demandeurs, mais plutôt les avocats qui retirent des honoraires dans 90 p. 100 des règlements intervenus⁶¹.

Certaines de ces conclusions trouvent également une confirmation dans une étude plus récente publiée en 2003 qui porte sur l'analyse des sanctions civiles, pénales et administratives applicables aux administrateurs externes des sociétés ouvertes⁶². Après avoir analysé l'environnement institutionnel et réglementaire dans sept pays de common law et de droit civil incluant le Canada, les États-Unis et la France, les auteurs montrent que, dans les domaines du droit des sociétés par actions, des valeurs mobilières, de la faillite, du travail ou de l'environnement, les administrateurs externes poursuivis pour un manquement à leur devoir de diligence risquent très peu de devoir supporter personnellement le fardeau financier rattaché à une sanction civile, pénale ou administrative⁶³.

Selon ces auteurs, plusieurs facteurs peuvent expliquer l'existence de ce risque minime de responsabilité réelle imposée aux administrateurs externes. Cette étude fait ressortir les divers obstacles réglementaires d'ordre procédural et substantif qui restreignent la portée des recours, notamment l'obligation imposée aux demandeurs d'obtenir l'autorisation de poursuivre dans le contexte d'une action oblique qui est intentée au nom d'une société, comme le prévoit, entre autres, la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, de même que l'application par les tribunaux des principes de non-ingérence, plus particulièrement de la règle du jugement d'affaires

61. *Id.*, 84 et 85.

62. B. BLACK et B. CHEFFINS, « Outside Director Liability Across Countries », *Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 266*, [En ligne], octobre 2003, [papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=438321] (17 septembre 2004) ; B. BLACK, B. CHEFFINS et M. KLAUSNER, *loc. cit.*, note 49.

63. Les sept pays sont les suivants : les États-Unis, la Grande-Bretagne, l'Allemagne, l'Australie, le Canada, la France et le Japon.

(*business judgment rule*)⁶⁴. Dans l'analyse du contexte canadien, les auteurs Black et Cheffins soulignent d'ailleurs qu'il n'existe qu'un faible nombre de poursuites fondées uniquement sur un manquement aux devoirs de diligence des administrateurs⁶⁵.

L'immunité dont bénéficient les administrateurs externes s'explique également par l'application des régimes d'indemnisation et d'assurance responsabilité offerts aux administrateurs et aux dirigeants, lesquels permettent de transférer à la compagnie visée ou aux assureurs le coût financier résultant de la poursuite, tels les frais légaux, les dommages-intérêts et les pénalités⁶⁶. La recherche fait aussi état des pressions exercées sur les demandeurs, les défendeurs et les assureurs pour conclure un règlement hors cour dont les incidences financières incombent normalement, non pas aux administrateurs personnellement, mais plutôt à la compagnie visée ou aux assureurs⁶⁷.

Soulignons toutefois que l'immunité décrite précédemment ne s'applique que dans les cas de violation des devoirs de diligence et ne profite qu'aux administrateurs externes qui agissent avec honnêteté et de bonne foi. Tel ne sera pas nécessairement le cas pour les membres de la direction dont les comportements sont frauduleux, malhonnêtes ou déloyaux⁶⁸. Ces derniers risquent en effet de ne pas pouvoir bénéficier des principes de retenue judiciaire, de même que des régimes d'indemnisation et d'assurance responsabilité offerts par les compagnies en raison des clauses d'exclusion prévues dans ces régimes pour de telles violations⁶⁹.

À la lumière de cette étude, d'aucuns peuvent prétendre que l'immunité financière *de facto* dont bénéficient généralement les administrateurs externes réduit l'effet dissuasif des sanctions judiciaires. Empiriquement,

64. Pour une analyse de ces obstacles dans le contexte américain, voir : B. BLACK, B. CHEFFINS et M. KLAUSNER, *loc. cit.*, note 49, 9-11. Pour une analyse de ces obstacles dans le contexte canadien, voir B. BLACK et B. CHEFFINS, *loc. cit.*, note 62, 68-72.

65. B. BLACK et B. CHEFFINS, *loc. cit.*, note 62, 69.

66. Pour une analyse des régimes d'indemnisation et d'assurance responsabilité dans le contexte américain, voir : B. BLACK, B. CHEFFINS et M. KLAUSNER, *loc. cit.*, note 49, 12-16 ; J.D. COX, « The Social Meaning of Shareholder Suits », (1999) 65 *Brook. L. Rev.* 3, 25 et 26 ; pour le contexte canadien, voir B. BLACK et B. CHEFFINS, *loc. cit.*, note 62, 73-75 ; pour le contexte québécois et canadien, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 437-445.

67. Pour une analyse de cette question dans le contexte américain, voir B. BLACK, B. CHEFFINS et M. KLAUSNER, *loc. cit.*, note 49, 18-22.

68. Voir *supra*, note 66.

69. *Ibid.*

la preuve de cette hypothèse demeure toutefois difficile, voire impossible à démontrer, car elle exigerait d'évaluer le comportement des contrevenants potentiels dans un cadre réglementaire prévoyant un régime de responsabilité en comparaison de celui de personnes placées dans un environnement dépourvu d'un régime semblable. Certaines données empiriques publiées au Canada en 1999 permettent uniquement de constater que l'existence des régimes de responsabilité risque peu de dissuader les administrateurs d'accepter des postes au sein des sociétés ouvertes⁷⁰. Cependant, ces indices ne sont pas suffisants pour évaluer si ces régimes exercent une fonction dissuasive satisfaisante pour prévenir les comportements opportunistes.

Par ailleurs, sans nier la possibilité que l'immunité financière *de facto* accordée aux administrateurs puisse diminuer les effets dissuasifs de l'action judiciaire, il est important de considérer que l'imposition éventuelle d'une responsabilité financière réelle ne constitue pas le seul facteur contribuant à dissuader les contrevenants potentiels. En effet, comme nous l'avons mentionné précédemment, d'autres facteurs, tel le désir d'éviter les effets négatifs d'ordre professionnel, social et émotionnel associés à une poursuite judiciaire, peuvent aussi avoir un effet positif semblable⁷¹. Les auteurs Black, Cheffins et Klausner soulignent à cet égard que, même en présence d'une immunité financière *de facto* en faveur des administrateurs externes, les recours judiciaires peuvent exercer une fonction de dissuasion en raison des facteurs liés à la crainte d'une atteinte à la réputation et au désir de se conformer aux normes sociales de bonne conduite qui sont renforcées par les normes légales⁷². À ces facteurs s'ajoute le désir, pour les membres de la direction, d'éviter les perturbations et les ennuis d'ordre professionnel et personnel, comme la perte de temps, le stress et l'humiliation que peuvent subir les défendeurs appelés à témoigner devant un tribunal⁷³. Enfin, il est reconnu que, même en l'absence de sanctions financières réelles imposées aux administrateurs, l'existence d'un régime de responsabilité peut contribuer, malgré tout, à l'élaboration d'une jurisprudence qui influe sur le comportement des acteurs intéressés en précisant les règles de bonne gouvernance⁷⁴.

70. TORONTO STOCK EXCHANGE et INSTITUTE OF CORPORATE DIRECTORS, *op. cit.*, note 30, p. 18.

71. Voir, *supra*, le texte correspondant aux notes 49-51.

72. B. BLACK, B. CHEFFINS et M. KLAUSNER, *loc. cit.*, note 49, 44-48.

73. *Id.*, 48 et 49.

74. *Id.*, 49 et 50.

En résumé, les recours judiciaires peuvent, d'une part, servir comme instrument de réparation et de prévention dans une entreprise particulière et, d'autre part, constituer une source d'information et de motivation susceptible d'influencer de manière positive le comportement des acteurs dans l'ensemble des entreprises. Cependant, certaines études fournissent un éclairage intéressant sur la réalité des contestations judiciaires car elles mettent en doute l'efficacité de ces actions comme mécanisme de gouvernance. Ces recherches soulèvent des interrogations plus particulièrement du point de vue de l'objectif de réparation visé par l'action judiciaire, et ce, en raison des bénéfices minimes qu'en retirent ultimement les actionnaires. De même, certains peuvent douter de l'efficacité de la fonction dissuasive des recours judiciaires en se fondant sur une étude récente qui met en évidence l'immunité financière *de facto* dont bénéficient les administrateurs externes poursuivis pour un manquement à leurs devoirs de diligence. Par ailleurs, les auteurs de cette recherche reconnaissent que des facteurs autres que la sanction financière réelle, telles les conséquences négatives d'ordre social, professionnel et émotionnel associées aux poursuites judiciaires, peuvent inciter les membres de la direction à se conformer aux normes. Ainsi, dans la mesure où les recours judiciaires peuvent, à différents degrés, entraîner des effets bénéfiques pour les sociétés et leurs constituantes, il conviendra, dans la prochaine section, d'examiner de plus près les variables qui peuvent favoriser ou non l'efficacité de ces recours dans le contexte particulier de la rémunération des dirigeants.

2 L'accès au forum judiciaire

À défaut pour les administrateurs d'exercer une surveillance et un contrôle appropriés à l'occasion de la mise en place d'un régime de rémunération, les actionnaires peuvent s'adresser aux tribunaux pour contester ce contrat en alléguant que les administrateurs ou les dirigeants ont manqué à leurs devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi ou encore que ces représentants ont outrepassé leurs pouvoirs, notamment en faisant défaut de respecter une prescription particulière de la loi, d'un règlement ou d'une convention unanime d'actionnaires⁷⁵. Dans l'une ou l'autre de ces hypothèses, la réglementation prévoit un arsenal de recours qui apparaît impressionnant.

Dans l'hypothèse où la société subit un préjudice en raison d'une rémunération excessive, les plaignants, en vertu de la *Loi canadienne sur les*

75. L.C.S.A., art. 122 ; C.c.Q., art. 322.

sociétés par actions peuvent intenter une action oblique, c'est-à-dire une action prise au nom de la société contre les administrateurs et les dirigeants fautifs⁷⁶. Dans cette action, le tribunal dispose d'une large discrétion pour rendre toute ordonnance qu'il estime pertinente, notamment en annulant un contrat de rémunération, en imposant aux administrateurs fautifs le paiement de dommages-intérêts, en prononçant une ordonnance de nature injonctive ou mandatoire ou encore en ordonnant la destitution d'un administrateur⁷⁷. En vertu de la même loi, les demandeurs disposent également du recours en cas d'iniquité, communément appelé « recours pour oppression », dont la portée large et flexible permet au tribunal d'intervenir dans le cas d'une situation abusive ou inéquitable, et ce, même si la société s'est conformée au droit strict et même si les administrateurs ont agi de bonne foi⁷⁸. Tout comme pour l'action oblique, la loi canadienne, dans ce cas, confère au tribunal une large discrétion pour rendre toute ordonnance provisoire ou définitive qu'il estime pertinente⁷⁹. Dans le contexte particulier d'une transaction entre la société et l'un de ses administrateurs ou dirigeants, cette loi prévoit également l'obligation, pour l'administrateur ou le dirigeant, de divulguer son intérêt⁸⁰. Le contrat ou l'opération doit, en outre, être équitable pour la société. À défaut de respecter ces obligations, le tribunal peut ordonner l'annulation de l'entente⁸¹. La violation d'une disposition particulière de la loi, des statuts, des règlements administratifs ou d'une convention unanime d'actionnaires peut aussi donner lieu à une ordonnance de nature injonctive ou mandatoire ou encore à toute autre ordonnance jugée appropriée dans les circonstances⁸².

Au Québec, en comparaison, la *Loi sur les compagnies* ne contient pas de recours de portée générale équivalente à ceux qui ont été adoptés dans la législation canadienne, notamment l'action oblique et le recours en cas d'iniquité. Par ailleurs, les actionnaires peuvent se tourner vers les recours de droit commun prévus dans le *Code civil du Québec* et dans le *Code de procédure civile* qui permettent aux tribunaux d'exercer leurs pouvoirs de

76. L.C.S.A., art. 239. Sur l'action oblique, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 717-736.

77. L.C.S.A., art. 240.

78. Concernant le recours en cas d'iniquité, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 737-778.

79. L.C.S.A., art. 241 (3).

80. L.C.S.A., art. 120.

81. L.C.S.A., art. 120 (8).

82. L.C.S.A., art. 247.

surveillance et de contrôle à l'égard des sociétés et de leurs mandataires⁸³. En cas d'acte illégal, de défaut de pouvoir ou de détournement de pouvoir dans la mise en place d'un régime de rémunération, les actionnaires peuvent ainsi rechercher une ordonnance d'annulation ou d'indemnisation, de même qu'une ordonnance de nature injonctive ou mandatoire. Il est aussi possible de demander la destitution d'un administrateur pour des manquements répétés à ses devoirs de mandataires⁸⁴.

Cette brève description du cadre réglementaire révèle l'existence d'un large éventail de recours pour contester la rémunération des dirigeants. Toutefois, dans les faits, il n'est pas certain que le forum judiciaire soit une voie privilégiée pour exercer le contrôle des régimes de rémunération. Les actionnaires sont aux prises avec plusieurs obstacles qui rendent difficile l'accès aux tribunaux et peuvent les dissuader d'intenter une poursuite.

Un des premiers obstacles résulte de l'asymétrie informationnelle ou du manque de transparence de l'information divulguée au conseil d'administration et aux actionnaires, ce qui peut ainsi accroître la difficulté à détecter les illégalités ou les régimes de rémunération excessive. Parfois, les organes de contrôle de la société n'ont pas nécessairement accès à toute l'information pertinente pour évaluer la rémunération accordée aux dirigeants. Même dans l'hypothèse où l'information est disponible, le manque d'expertise des actionnaires peut aussi expliquer la difficulté qu'ont ces derniers à évaluer les implications financières des régimes de rémunération, lesquels peuvent se révéler hautement complexes, notamment dans les sociétés ouvertes de grande taille. Ces dernières emploient souvent des firmes de consultants externes pour concevoir la structure et le contenu des régimes de rémunération, ce qui peut accroître le degré de complexité d'un tel régime et servir, par la même occasion, à « camoufler » le caractère excessif de celui-ci⁸⁵.

Notons toutefois que les difficultés mentionnées précédemment peuvent varier selon la structure de l'actionnariat et le type d'investisseurs visés. Dans les sociétés fermées, entre autres, la participation des actionnaires au sein de la direction de l'entreprise pourra en effet faciliter l'accès à l'information, ce qui permettra ainsi d'exercer une surveillance accrue. L'analyse de la jurisprudence rendue en vertu de l'article 241 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* suggère d'ailleurs qu'un nombre

83. Concernant les recours de droit commun, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 814-871.

84. C.c.Q., art. 329.

85. L.A. BEBCHUK, J.M. FRIED et D.I. WALKER, *loc. cit.*, note 10, 789-791.

important et, sans doute, la plupart des recours sont intentés à la suite de conflits qui surviennent dans des sociétés fermées composées d'un nombre relativement restreint d'actionnaires⁸⁶. De même, dans une société formée d'actionnaires avertis, tels les investisseurs institutionnels, il y a tout lieu de croire que ces derniers, en raison de leur expertise et de leur expérience, sont en mesure d'évaluer le caractère raisonnable des régimes de rémunération⁸⁷.

Parmi les obstacles susceptibles de décourager les initiatives des actionnaires, il faut également souligner les problèmes liés à l'action collective et aux resquilleurs (*free riders*)⁸⁸. Si un actionnaire évalue l'opportunité d'intenter une poursuite qui risque de profiter à l'ensemble des actionnaires, comme dans le cas d'une action oblique, le plaignant éventuel risque de s'abstenir d'intenter ce recours s'il estime que les autres actionnaires, considérés alors comme des resquilleurs, profiteront du succès de son initiative mais sans pour autant être tenus d'en partager le coût⁸⁹. S'il décide néanmoins d'aller de l'avant, le plaignant devra obtenir, au préalable, l'autorisation du tribunal pour intenter une action oblique⁹⁰. Cette exigence constitue donc une étape supplémentaire qui peut se révéler coûteuse en fait de temps et d'argent⁹¹.

Ainsi, en raison des problèmes que soulève l'action oblique, il est aisé de comprendre, comme le suggèrent certains auteurs, que les actionnaires puissent privilégier le recours en cas d'iniquité prévu dans l'article 241 de

86. En matière de rémunération des dirigeants, il n'existe pas de données empiriques qui permettent d'établir l'importance relative du recours dans le contexte des sociétés fermées comparativement à celui des sociétés ouvertes. La lecture de la jurisprudence rendue en cette matière laisse croire toutefois qu'il y a un contentieux relativement plus important dans le premier contexte. Voir *infra*, note 102.

87. Concernant l'activisme des investisseurs institutionnels et le forum judiciaire, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, « De la passivité à l'activisme des investisseurs institutionnels au sein des corporations — Le reflet de la diversité des facteurs d'influence », (1997) 42 *R.D. McGill* 863.

88. Le terme « resquilleur » est la traduction de l'expression anglaise *free rider* employée en économie pour désigner les personnes qui bénéficient d'un service collectif sans participer à son financement. Concernant le problème lié aux resquilleurs dans le contexte de l'action collective, voir : M. OLSON, *Logique de l'action collective*, 2^e éd., Paris, PUF, 1987, p. 22, 23, 43 et 44 ; E. MACKAY, *op. cit.*, note 46, p. 92 et suiv. Au sujet de ce problème dans le contexte des sociétés par actions, voir M.P. DOOLEY, *Fundamentals of Corporation Law*, Westbury, Foundation Press, 1995, p. 300-302.

89. B.R. CHEFFINS, *op. cit.*, note 21, p. 344.

90. L.C.S.A., art. 239 (1).

91. R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 720.

la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*⁹². Cette solution dispense les plaignants de demander une autorisation préalable, ce qui leur évite d'assumer le coût lié à cette exigence supplémentaire. Cette préférence pourrait aussi s'expliquer par la flexibilité inhérente à ce recours qui est fondé sur le concept flou de l'équité, ce qui permet au tribunal de déroger aux règles de droit strict en tenant compte des circonstances particulières de l'espèce. Enfin, le recours en cas d'iniquité offre aux plaignants l'avantage de retirer des bénéfices directs en cas de succès de la procédure, contrairement à l'action oblique dont les bénéfices sont destinés normalement à la compagnie elle-même.

Par ailleurs, bien que le recours en cas d'iniquité puisse présenter des avantages comparativement à l'action oblique, il n'est pas certain que le jeu en vaut la chandelle pour des actionnaires qui souhaitent contester la rémunération des dirigeants. En effet, les bénéfices d'une poursuite pourraient ne pas suffire à compenser le coût important engendré par une telle initiative, notamment en raison du temps à y consacrer et des frais judiciaires et extrajudiciaires qui ne pourront pas, en principe, être remboursés par la société⁹³. Le problème lié à l'action collective et aux resquilleurs risque également de se poser si l'ordonnance envisagée est susceptible de profiter à l'ensemble des actionnaires, comme dans le cas d'une demande en vue de faire annuler un régime de rémunération excessif ou d'obtenir une indem-

92. B.R. CHEFFINS, «The Oppression Remedy in Corporate Law: The Canadian Experience», (1988) 10 *U. Pa. J. Int'l Bus.L.* 305, 333 : voir le texte correspondant à sa note 119. Le professeur MacIntosh prétend que le recours de l'article 241 ne devrait pas donner ouverture à la contestation d'un acte qui cause un préjudice à la compagnie puisqu'un tel recours tombe sous le couvert de l'action oblique : voir J.G. MACINTOSH, «The Oppression Remedy: Personal or Derivative?», (1991) 70 *R. du B. can.* 29. MacIntosh accorde une importance particulière à l'exigence, dans une action oblique, d'obtenir une autorisation préalable en vue d'éviter la multiplicité des actions et les recours abusifs ou sans fondement. De leur côté, les auteurs Iacobucci et Davis sont d'avis que l'obligation d'obtenir l'autorisation préalable ne se justifie pas pour ces raisons-là et qu'un tribunal ne devrait pas empêcher un actionnaire de choisir le recours en cas d'iniquité même si l'ordonnance recherchée est de nature oblique. Voir E.M. IACOBUCCI et K.E. DAVIS, «Reconciling Derivative Claims and The Oppression Remedy», (2000) 12 *Sup. Ct. L. Rev.* (2d) 87. Les résultats d'une recherche empirique menée par les professeurs Ben-Isai et Puri révèlent qu'un faible nombre de poursuites fondées sur le recours en cas d'iniquité allègue un préjudice donnant lieu à l'action oblique. Sur un échantillon de 71 décisions, 16 cas alléguaient un préjudice causé à la compagnie. Voir : S. BEN-ISHAÏ et P. PURI, «The Canadian Oppression Remedy Judicially Considered 1995-2001», à paraître dans (2004) 30 *Queen's L. Rev.*

93. R. CRÉTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 702, 703.

nisation en faveur de la société elle-même⁹⁴. Ce facteur pourra alors dissuader le plaignant potentiel d'intenter la poursuite s'il envisage de devoir supporter personnellement le coût de celle-ci, alors que ses coactionnaires bénéficieront du fruit de ses efforts.

En revanche, si l'investissement de l'actionnaire dans la société est relativement important, celui-ci pourra considérer que son initiative lui sera profitable malgré tout. Il en serait ainsi, entre autres, pour les investisseurs institutionnels qui détiennent des pourcentages élevés d'actions. À titre d'exemple, dans l'affaire *Repap*, la requête a été soumise initialement par une société de gestion de portefeuille, Gestion de placement TD inc., qui détenait alors 13,4 p. 100 des actions de la société Repap⁹⁵. Après l'achat de toutes les actions de Repap par l'UPM-Kymmene Corp., cette dernière a continué les actes de procédure intentés par le gestionnaire de portefeuille en vertu de l'article 241 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Dans la mesure où les plaignants éventuels ont le temps, les moyens financiers et un intérêt économique suffisants, le recours en cas d'iniquité peut donc représenter une solution intéressante pour contester un régime de rémunération excessive, comme le révèle l'analyse de la jurisprudence. Avant d'examiner plus amplement ce recours statutaire fondé sur l'équité, notre attention portera, dans la section qui suit, sur les recours de droit commun.

3 L'approche traditionnelle de déférence dans l'exercice du contrôle judiciaire en droit commun

Traditionnellement, les tribunaux ont fait appel à certains principes qui traduisent leur réticence à s'ingérer dans la régie interne des sociétés. Concernant la situation avant les réformes législatives entamées au cours des années 70, l'analyse de la jurisprudence canadienne montre en effet que les actionnaires désireux de contester un acte préjudiciable à la compagnie devaient surmonter des obstacles importants dans une contestation judiciaire en vue de prévenir ou de réparer le préjudice.

En droit commun québécois et en common law, un des obstacles majeurs auxquels les actionnaires devaient faire face résultait de l'application du principe de la personnalité distincte et de la règle de la majorité tels qu'ils ont été énoncés au XIX^e siècle dans le célèbre arrêt britannique *Foss v.*

94. Ces ordonnances font partie de la liste non exhaustive d'ordonnances prévues dans l'article 241 (3) L.C.S.A.

95. *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, précité, note 18.

*Harbottle*⁹⁶. Sur la base de ces principes, les tribunaux ont refusé d'intervenir dans les affaires internes des compagnies à la demande d'actionnaires qui intentaient une action pour prévenir ou réparer un préjudice causé à ces dernières⁹⁷. Suivant cet arrêt britannique, il a également été reconnu que la ratification d'un acte irrégulier par la majorité des actionnaires pouvait constituer une fin de non-recevoir à une action intentée par des actionnaires minoritaires⁹⁸. Dans le prolongement du principe de la personnalité distincte, les tribunaux ont aussi fait valoir que les administrateurs n'avaient de devoirs qu'envers celle-ci et non à l'égard des actionnaires personnellement et que, en conséquence, seule la compagnie pouvait poursuivre dans le cas d'un préjudice résultant de la violation de ces devoirs⁹⁹. À l'égard des actionnaires, les tribunaux considéraient que les dommages n'étaient qu'indirects et que ces derniers ne pouvaient donc intenter une action à titre individuel¹⁰⁰.

Conscients des risques d'abus au sein des sociétés, les tribunaux ont toutefois tempéré la rigueur de ces principes de retenue judiciaire en introduisant certaines exceptions pour justifier leur intervention. Subissant à cet égard l'influence des précédents britanniques, ils admettent que les recours des actionnaires sont recevables en droit commun dans le cas d'actes illégaux, frauduleux ou déloyaux ou encore si la finalité de l'acte contesté est étrangère à l'intérêt de la société¹⁰¹.

Tant en common law que dans le droit commun québécois, la jurisprudence fournit quelques exemples de la reconnaissance de ces exceptions aux principes de déférence judiciaire dans le cas d'une contestation relative à la rémunération des membres de la direction¹⁰². Les tribunaux ont

96. *Foss v. Harbottle*, (1843) 2 Hare 461, 67 E.R. 189 (H.L.). Au sujet des principes de retenue judiciaire, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 707-715.

97. *Burland v. Earle*, [1902] A.C. 83 (P.C.); *Mozley v. Alston*, (1847) 1 Ph. 790, 41 E.R. 833 (Ch.); *MacDougall v. Gardiner*, (1875) 1 Ch. D. 13; *Pender v. Lushington*, (1877) 6 Ch. D. 70; *Re Jury Gold Mine Development Co.*, [1928] 4 D.L.R. 735 (Ont. C.A.); *Dominion Cotton Mills Co. c. Amyot*, [1912] A.C. 546 (P.C.); *Crevier c. Paquin*, [1975] C.S. 260; *Silverman c. Heaps*, [1967] C.S. 536.

98. *North-West Transportation Co. v. Beatty*, (1887) 12 A.C. 589 (P.C.).

99. *Crevier c. Paquin*, précité, note 97, 263.

100. *Silverman c. Heaps*, précité, note 97, 539.

101. R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 713, 714, et les références citées à leur note 30.

102. Pour les décisions portant sur la rémunération des dirigeants, voir les jugements rendus en common law : *Houston c. Victoria Machinery Depot*, (1924) 33 B.C.R. 425 (action rejetée en l'absence de preuve de fraude dans l'attribution d'un salaire et d'un compte de dépenses); *D'Amore c. McDonald*, [1973] 1 O.R. 845 (H.C.), confirmé par [1973] 1 O.R. (2d) 370 (C.A.) (salaires et commissions accordés à des administrateurs et jugés *ultra*

ainsi accueilli des actions intentées par des actionnaires minoritaires pour sanctionner les actes illégaux et abusifs de la part des administrateurs et des dirigeants, comme cela s'est produit dans la décision rendue dans l'affaire *Lagacé c. Lagacé*¹⁰³. À la demande d'un actionnaire d'une compagnie familiale, la Cour supérieure, dans cette affaire, a exercé son contrôle sur la base de l'article 33 du *Code de procédure civile* pour obliger deux administrateurs et dirigeants de la compagnie à rembourser les sommes d'argent qu'ils avaient obtenues illégalement ou frauduleusement sous la forme de prêts sans intérêt, de dépenses et de salaires injustifiés, au détriment des intérêts de la société. Ce comportement constituait un abus de pouvoir que la Cour a décrit dans les termes suivants :

Les affaires de la société étaient menées par les deux défendeurs comme si celle-ci appartenait à eux seuls et qu'ils n'avaient à rendre compte à personne, abusant de leur majorité au conseil d'administration et des pouvoirs que leur conférait leur fonction, sans se préoccuper des prescriptions même les plus élémentaires de la loi, et profitant de leur situation pour retirer de la société des bénéfices personnels au détriment de la collectivité¹⁰⁴.

Comme dans l'affaire *Lagacé*, les actionnaires minoritaires d'une compagnie québécoise ont également eu gain de cause dans la décision *Giguère c. Colas*¹⁰⁵, où la Cour supérieure a annulé une indemnité qui avait été accordée sans considération au président de la compagnie défenderesse. Cette rémunération constituait un acte frauduleux puisqu'elle ne se justifiait ni par les services rendus ni par la situation financière de la compagnie¹⁰⁶. L'ordonnance d'annulation se justifiait également en raison de l'existence d'un détournement de pouvoir, c'est-à-dire de l'exercice d'un pouvoir pour une finalité autre que celle pour laquelle cette prérogative a été conférée¹⁰⁷.

vires en raison de la violation des prescriptions de la loi); *Nolan c. Parsons*, précité, note 26 (salaires accordés à des administrateurs et considérés comme frauduleux en raison de leur caractère démesuré compte tenu du temps, de l'attention et des services rendus). Pour les jugements rendus en droit québécois, voir : *Lauzon c. Charbonneau*, [1946] C.S. 337 (action rejetée en l'absence de preuve d'acte *ultra vires* ou frauduleux); *Lagacé c. Lagacé*, [1966] C.S. 489; *Forget c. Société Financière Desjardins-Laurentienne*, [1999] R.J.Q. 460 (C.S.) (reconnaissance de la validité d'une indemnité de départ en raison de l'absence de fraude ou d'une faute lourde de la part du conseil d'administration); *Giguère c. Colas*, (1915) 48 C.S. 198.

103. *Lagacé c. Lagacé*, précité, note 102.

104. *Id.*, 495 et 496.

105. *Giguère c. Colas*, précité, note 102.

106. *Id.*, 202.

107. Concernant la notion de détournement de pouvoir, voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 500, 821 et 822.

Comme l'a fait remarquer la Cour supérieure, le dirigeant avait reçu cette indemnité afin d'acquérir des actions de la compagnie de manière à s'assurer le contrôle à l'assemblée générale des actionnaires¹⁰⁸.

Le détournement de pouvoir peut aussi se manifester lorsque des dirigeants s'emparent du contrôle de la compagnie pour ensuite attribuer une rémunération qui est jugée déraisonnable compte tenu des services rendus et de la situation financière de la compagnie. Les membres de la direction violent alors leur devoir de loyauté en favorisant non pas l'intérêt de la société mais plutôt leur intérêt personnel ou celui des tiers. De tels actes de déloyauté ont abouti à la liquidation de deux compagnies familiales dans l'affaire *Blain c. Entreprises St-Jude (1966) Ltée*¹⁰⁹. Dans cette décision, la Cour supérieure a considéré que l'ordonnance de liquidation se justifiait en raison du comportement du dirigeant intimé qui avait pris le contrôle des compagnies pour ensuite exclure les autres actionnaires de la gestion des affaires de celles-ci et pour s'accorder un salaire et d'autres avantages très substantiels, tout en accordant des bénéfices similaires à des membres de sa famille. De l'avis de la Cour, l'intimé n'avait agi que dans son seul intérêt personnel, ce qui a entraîné ainsi la perte de confiance des requérants et un conflit irréconciliable entre les parties qui rendait nécessaire l'ordonnance de liquidation. Dans une procédure ultérieure intentée contre le liquidateur nommé dans cette affaire, la Cour supérieure a de nouveau pris en considération le caractère déraisonnable du salaire et des indemnités accordées au dirigeant intimé pour conclure à l'inopposabilité des clauses prévues dans le contrat d'emploi de ce dirigeant¹¹⁰. La Cour supérieure a fait ressortir « le caractère absolument démesuré » d'une prime de départ équivalant à trois ans de salaire dont le paiement aurait contrecarré l'objectif de l'ordonnance de liquidation en vue d'empêcher « la dilapidation inexcusable des biens de la compagnie¹¹¹ ».

Bien qu'il n'existe pas de données empiriques sur les contestations judiciaires en matière de rémunération des dirigeants au Canada, l'analyse de la jurisprudence fondée sur le droit commun suggère que le nombre de décisions rendues en ce domaine demeure relativement peu élevé. La plupart des recours civils sont intentés dans le contexte d'une société fermée composée d'un nombre restreint d'actionnaires¹¹². Comme le révèle aussi

108. *Ibid.*

109. *Blain c. Entreprises St-Jude (1966) Ltée*, [1997] A.Q. (Quicklaw) n° 4229 (C.S.).

110. *Blain c. Cayouette*, [2001] J.Q. (Quicklaw) n° 4194 (C.S.).

111. *Id.*, par. 63.

112. Voir *supra*, note 102.

la revue de la jurisprudence, les tribunaux adoptent, dans ces décisions, une approche traditionnelle de déférence judiciaire selon laquelle ils n'interviennent que dans les cas où il y a une preuve d'illégalité, d'un manque flagrant de loyauté ou d'un détournement de pouvoir. Selon ces critères, il apparaît donc difficile pour un demandeur éventuel de remettre en question le caractère excessif d'une rémunération en l'absence de preuve d'une faute caractérisée de la part des administrateurs.

En droit américain, d'un point de vue comparatif, il est intéressant de noter que les auteurs soulignent également l'existence d'un nombre relativement peu élevé de décisions portant sur des contestations relatives aux régimes de rémunération accordés aux dirigeants de sociétés par actions, surtout dans le contexte des sociétés ouvertes¹¹³. Dans une étude empirique de la jurisprudence rendue en cette matière de 1912 à 2000, les chercheurs n'ont retracé que 124 décisions¹¹⁴. Les résultats de cette recherche font également ressortir un taux de succès plus élevé pour les recours intentés dans les sociétés fermées comparativement aux actions impliquant les sociétés ouvertes. Selon les auteurs, cette différence s'expliquerait par l'existence, dans les sociétés fermées, de conflits d'intérêts plus nombreux, par la faiblesse des mécanismes de surveillance et par un accès à l'information plus important accordé aux actionnaires¹¹⁵. Les commentateurs révèlent aussi la présence d'obstacles importants d'ordre procédural et substantif qui limitent l'accès au contrôle judiciaire et qui diminuent les chances de succès dans les décisions rendues quant au fond, en raison principalement de l'application de la règle du jugement d'affaires qui réduit le standard de diligence imposé aux administrateurs ou qui crée une présomption à l'encontre d'un contrôle judiciaire, à moins que le demandeur ne fasse la preuve d'un manquement à l'une des conditions d'application de cette règle¹¹⁶.

113. R.S. THOMAS et K.J. MARTIN, « Litigating Challenges to Executive Pay : An Exercise in Futility ? », (2001) 79 *Wash. U. L. Q.* 569 ; D. VAGTS, *loc. cit.*, note 1, 252-257.

114. R.S. THOMAS et K.J. MARTIN, *loc. cit.*, note 113, 573 et 574.

115. *Id.*, 571.

116. S.M. BAINBRIDGE, *Corporation Law and Economics*, New York, Foundation Press, 2002, p. 243, 320 et 321 ; L.A. BEBCHUK, J.M. FRIED et D.I. WALKER, *loc. cit.*, note 10, 779-782 ; L.J. BARRIS, *loc. cit.*, note 1, 81-86 ; C.T. BOGUS, *loc. cit.*, note 10, 46-79 ; R.S. THOMAS et K.J. MARTIN, *loc. cit.*, note 113, 576-580 ; D. VAGTS, *loc. cit.*, note 1, 252-257.

Les tribunaux américains adoptent ainsi une approche de déférence judiciaire à l'égard de la direction des entreprises et s'abstiennent de substituer leur jugement à celui des administrateurs lorsque ceux-ci, en l'absence de tout conflit d'intérêts¹¹⁷, ont pris une décision de bonne foi et de manière informée en croyant honnêtement agir selon les intérêts supérieurs de la compagnie¹¹⁸. Notons que cette approche de déférence judiciaire trouve également un appui institutionnel dans la *Model Business Corporation Act*, de même que dans les principes de gouvernance élaborés par l'American Law Institute¹¹⁹. Ainsi, en raison de l'importance attachée au processus décisionnel dans l'application de la règle du jugement d'affaires, les sociétés ouvertes désireuses d'éviter les contestations judiciaires font souvent appel à des comités formés d'administrateurs indépendants et à des consultants externes en rémunération afin de démontrer que le conseil d'administration a agi selon ces normes de bonne gouvernance. Pour réussir dans une action, les demandeurs doivent donc démontrer que les membres du conseil d'administration ont fait preuve de négligence grossière ou

117. Soulignons que les transactions entre personnes liées, y compris la mise en place d'un régime de rémunération entre la société et l'un de ses dirigeants, font l'objet d'une réglementation particulière en raison de la présomption d'invalidité reconnue en common law. La législation du Delaware et les règles suggérées dans la *Model Business Corporation Act* reconnaissent qu'une transaction entre la société et un de ses administrateurs ou dirigeants n'est pas *a priori* invalide si l'une des trois conditions suivantes est respectée : 1) une majorité d'administrateurs désintéressés et informés approuvent le contrat ; 2) il y a approbation de bonne foi par une majorité d'actionnaires informés ; 3) le contrat est équitable pour la société au moment de son approbation. Les défendeurs pourront ainsi bénéficier de la protection de la règle du jugement d'affaires si les administrateurs désintéressés, après une divulgation complète, approuvent le contrat de bonne foi. Voir AMERICAN BAR ASSOCIATION, *Model Business Corporation Act*, 3^e éd., § 8.60, 8.61, 8.62, 8.63, [En ligne], 2002, [www.abanet.org/buslaw/library/onlinepublications/mbca2002.pdf] (18 septembre 2004) ; AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance : Analysis and Recommendations*, St. Paul, American Law Institute Publishers, 1994, § 5.03 ; *Del. Code*, Tit. 8, § 144 (a). La législation modèle de même que les principes de gouvernance proposés par l'American Law Institute prévoient l'exigence d'une majorité d'actionnaires désintéressés, alors que cette particularité n'apparaît pas dans le texte de la loi du Delaware.

118. Sur la règle du jugement d'affaires, voir : S.M. BAINBRIDGE, *op. cit.*, note 116, p. 240-304 ; R.C. CLARK, *op. cit.*, note 25, p. 123-125, 645-649 ; M.P. DOOLEY, *op. cit.*, note 88, p. 312-349 ; dans le contexte de la rémunération, voir : L.J. BARRIS, *loc. cit.*, note 1, 82 et 83 ; C.T. BOGUS, *loc. cit.*, note 10, 53-64 ; R.S. THOMAS et K.J. MARTIN, *loc. cit.*, note 113, 596-599.

119. AMERICAN BAR ASSOCIATION, *op. cit.*, note 117, § 8.30, 8.31 ; AMERICAN LAW INSTITUTE, *op. cit.*, note 117, § 5.03 ; R.S. THOMAS et K.J. MARTIN, *loc. cit.*, note 114, 593-595. Pour les transactions impliquant un conflit d'intérêts, voir *supra*, note 117.

ont contrevenu à leurs obligations d'indépendance et de bonne foi ou encore que le régime de rémunération mis en place constituait une forme de spoliation ou de gaspillage (*waste*)¹²⁰. Selon les principes de gouvernance élaborés par l'American Law Institute, la notion de gaspillage est définie de manière très restrictive pour englober uniquement les cas suivants :

[...] an expenditure of corporate funds or a disposition of corporate assets for which there is no consideration is received in exchange and for which there is no rational business purpose, or, if consideration is received in exchange, the consideration the corporation receives is so inadequate in value that no person of ordinary sound business judgment would deem it worth that which the corporation has paid¹²¹.

En d'autres termes, pour démontrer cette forme de gaspillage, le demandeur doit prouver le caractère clairement déraisonnable de la rémunération accordée au dirigeant. Il y a tout lieu de croire que cette preuve permet, par la même occasion, de faire ressortir l'absence de bonne foi des administrateurs¹²². Une telle interprétation restreint ainsi de manière importante les cas d'ouverture au contrôle judiciaire des régimes de rémunération.

Les jugements rendus récemment au Delaware concernant la contestation du régime de rémunération extrêmement lucratif qui a été accordé à Michael Ovitz, haut dirigeant de Walt Disney, illustrent bien les difficultés importantes que doivent surmonter les demandeurs¹²³. À la suite d'une action oblique intentée par des actionnaires au nom de la compagnie Disney, les tribunaux ont été appelés, dans une étape préliminaire, à décider de la recevabilité du recours intenté en vue d'obtenir la résiliation du contrat d'emploi conclu avec un ancien président de cette compagnie, Michael Ovitz, de même que le paiement de dommages-intérêts par les membres du conseil d'administration. Les demandeurs ont allégué que ces derniers ont contrevenu à leurs devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi en approuvant l'octroi d'une prime de départ incluant des montants de

120. L.J. BARRIS, *loc. cit.*, note 1, 81-86; C.T. BOGUS, *loc. cit.*, note 10, 46-68; R.S. THOMAS et K.J. MARTIN, *loc. cit.*, note 113, 581-585.

121. Voir ALI, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, *supra*, note 117, art. 1.42; C.T. BOGUS, *loc. cit.*, note 10, 65.

122. S.M. BAINBRIDGE, *op. cit.*, note 116, p. 274.

123. *In re Walt Disney Co. Derivative Litig.*, précité, note 17, confirmé en partie dans *Brehm v. Eisner*, précité, note 17; *In re Walt Disney Co. Derivative Litig.*, précité, note 17. Au sujet de ces décisions, voir : H.A. SALE, « Delaware's Good Faith », (2004) 89 *Cornell L. Rev.* 456, 471-482; R.S. THOMAS et K.J. MARTIN, *loc. cit.*, note 113, 596-599; V.S. KOLOREV, « Brehm v. Eisner, or Some Reflections About the Disney Case », (2001) 26 *Del. J. Corp. L.* 1105.

salaires et des options d'achat d'actions dont la valeur excédait apparemment la somme de 140 millions de dollars, alors que ce haut dirigeant avait agi comme président pendant à peine une année tout en fournissant une performance médiocre¹²⁴.

Tant en première instance qu'en appel, les tribunaux ont accueilli la requête en irrecevabilité soumise par les défendeurs après avoir considéré que les demandeurs n'avaient pas réussi à remettre en question l'indépendance des administrateurs ni à écarter la présomption liée à la règle du jugement d'affaires selon laquelle ces derniers avaient pris une décision de manière informée et de bonne foi. De l'avis de la Cour dans le jugement en appel, la responsabilité des administrateurs ne pouvait être retenue en l'absence de preuve d'un processus décisionnel grossièrement négligent ou encore d'un manque de bonne foi ou d'indépendance de la part des administrateurs¹²⁵. En outre, sur la base d'une interprétation restrictive, le tribunal a rejeté l'argument des demandeurs selon lequel la prime de départ constituait une forme de gaspillage, et ce, bien que les avantages conférés à Ovitz aient paru nettement démesurés comparativement au bénéfice que la compagnie pouvait retirer de cette entente¹²⁶.

En raison d'une divergence dans les motifs exprimés par les juges en première instance et en appel, la Cour suprême a toutefois accueilli partiellement l'appel des demandeurs pour leur permettre de modifier leur procédure et de soumettre une nouvelle déclaration devant le tribunal de première instance¹²⁷. À cette occasion, les plaignants ont pu avoir accès à plusieurs documents provenant de la compagnie, ce qui leur a permis de soumettre une seconde déclaration devant le tribunal de première instance. Dans cette nouvelle demande, les demandeurs ont allégué les faits suivants : premièrement, le chef de la direction de Disney, Michael Eisner, qui est un ami de longue date de Michael Ovitz, a lui-même mené les négociations pour l'engagement et pour la signature de l'entente de cessation d'emploi de Michael Ovitz ; deuxièmement, ni le conseil d'administration ni le comité de rémunération n'ont examiné la version définitive du contrat d'emploi et de l'entente pour mettre fin à l'emploi de Michael Ovitz ; et troisièmement, aucun expert en rémunération n'a présenté ni expliqué au conseil d'administration les détails du régime de rémunération. Selon la

124. *Brehm v. Eisner*, précité, note 17, 252 et 253 ; *In re Walt Disney Co. Derivative Litig.*, précité, note 17, 278 et 283.

125. *Brehm v. Eisner*, précité, note 17, 259, par. 11 et 12.

126. *Id.*, 262-264.

127. *In re Walt Disney Co. Derivative Litig.*, précité, note 17.

Cour, ces allégations, si elles étaient prouvées, suggéreraient que les administrateurs avaient consciemment ignoré leurs responsabilités et qu'ils avaient omis d'agir de manière informée et de bonne foi dans les intérêts supérieurs de la société. Comme le tribunal le mentionne : « plaintiffs' new complaint suggests that the Disney directors failed to exercise *any* business judgment and failed to make *any* good faith attempt to fulfill their fiduciary duties to Disney and its stockholders¹²⁸ ». La nouvelle déclaration présentée par les demandeurs a ainsi convaincu la Cour de chancellerie de rejeter la requête en irrecevabilité soumise par les défendeurs. Soulignons que le tribunal, dans ce jugement, a concentré toute son attention sur le processus décisionnel adopté par les administrateurs, sans aucunement se prononcer sur le caractère déraisonnable de la rémunération accordée au dirigeant visé. Somme toute, bien que ce jugement fasse ressortir un portrait peu reluisant du comportement des défendeurs dans cette affaire, rien n'est cependant encore acquis pour les demandeurs qui, à la suite de cette étape préliminaire, doivent décider s'ils continueront la procédure jusqu'à l'obtention d'un jugement quant au fond.

L'affaire *Disney* n'est qu'un exemple parmi d'autres décisions qui laissent bien voir les obstacles importants que les actionnaires doivent surmonter en vue d'obtenir une indemnisation ou la révision judiciaire d'un régime de rémunération jugé excessif¹²⁹. À l'instar de leurs homologues canadiens appelés à intervenir sur la base du droit commun, les tribunaux américains demeurent réticents à remettre en question une rémunération qui apparaît excessive, à moins que les demandeurs ne démontrent l'existence d'une négligence grossière, d'une absence de bonne foi ou d'indépendance de la part des membres du conseil d'administration ou encore à moins de mettre en évidence un cas de dilapidation des biens de la société. En droit américain, comme dans le droit commun canadien, cette approche de déférence judiciaire se manifeste dans le contexte d'une action oblique pour un préjudice causé à la compagnie. À la différence toutefois de l'approche canadienne qui se fonde sur les exceptions au principe de la personnalité distincte et à la règle de la majorité élaborés dans la jurisprudence, l'approche américaine s'appuie principalement sur le standard du jugement d'affaires. Comme nous le verrons dans la section qui suit, certaines lois canadiennes, comparativement au droit commun québécois et à la common law, prévoit un cadre juridique plus flexible qui permet d'écarter les principes de retenue judiciaire.

128. *Id.*, 278.

129. Voir la jurisprudence citée dans : L.J. BARRIS, *loc. cit.*, note 1, 81-86 ; C.T. BOGUS, *loc. cit.*, note 10, 46-79 ; D. VAGTS, *loc. cit.*, note 1, 252-257.

4 Des critères de contrôle plus flexibles dans la législation canadienne

Au Canada, la réforme du droit des sociétés par actions adoptée au cours des années 70 et 80 dans la législation fédérale et dans plusieurs lois provinciales s'est traduite par un assouplissement des règles d'administration des sociétés pour mieux répondre aux besoins multiples des entreprises¹³⁰. En échange de cette flexibilité accordée aux entrepreneurs, les législatures ont élaboré un régime de protection plus étendu en faveur des personnes dont les intérêts peuvent être touchés par les actes des sociétés et de leurs gestionnaires¹³¹. Parmi les divers moyens de contrôle judiciaire mis en place en vertu de cette réforme, le recours fondé sur l'équité, soit le « recours pour oppression », est devenu une source extrêmement fertile d'interventions judiciaires dans les conflits entre les administrateurs, les dirigeants et les actionnaires des sociétés¹³².

La lecture de cette disposition fait ressortir la portée large et flexible de ce recours qui, en raison de la subjectivité inhérente à l'application du concept de l'équité, permet aux tribunaux de contrôler des actes qui, tout en étant conformes aux prescriptions légales, se révèlent injustes ou inéquitable à l'égard de certaines personnes ou de groupes en particulier¹³³. Selon l'article 241 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, tout plaignant, lequel terme est défini largement dans la loi, peut demander au tribunal d'intervenir lorsque la société, tant dans ses activités commerciales que dans ses affaires internes, « 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 intérêts¹³⁴ ». Selon le premier cas de figure envisagé par cette disposition, l'intervention du tribunal se justifie lorsque la société commet un acte abusif, c'est-à-dire lorsqu'elle agit dans l'intention de nuire ou de mauvaise foi ou encore de manière déraisonnable dans ses relations avec le plaignant¹³⁵. Le deuxième type d'actes ou de comportements envisagés par l'article 241 concerne les cas où la société porte préjudice aux intérêts du plaignant ou n'en tient pas compte, par un acte par ailleurs conforme au droit strict, mais dont les effets dans les circonstances particulières de

130. R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 33-39.

131. *Id.*, p. 35, 36.

132. Voir, au sujet de ce recours, R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 737-778.

133. *Ibid.*

134. L.C.S.A., art. 238. Dans l'affaire *Calmont Leasing Ltd. c. Kredl*, (1993) 11 Alta. L.R. (3d) 232 (Alta. Q.B.), la Cour a reconnu qu'une société pouvait intenter une action contre un administrateur qui avait retiré des bénéfices indus.

135. R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 751-755.

l'espèce lui valent la qualification d'« injuste ». L'injustice résulte de la méconnaissance ou de l'indifférence que manifeste la société à l'égard des intérêts du plaignant¹³⁶. La preuve d'une violation des devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi imposés aux administrateurs peut ainsi servir à établir la preuve d'un comportement injuste¹³⁷.

Depuis son adoption dans la législation canadienne, ce recours est à l'origine d'une jurisprudence abondante qui fait ressortir le désir des autorités judiciaires de donner une interprétation large à cette disposition fondée sur le concept souple et englobant de l'équité¹³⁸. Les tribunaux évaluent le caractère juste des actes d'une société non seulement au regard des droits explicitement reconnus, mais également en tenant compte des « intérêts » implicites des personnes protégées¹³⁹. En vue de déterminer l'existence d'une atteinte à ces intérêts, les tribunaux cherchent à mettre en évidence les attentes raisonnables des parties en adoptant une approche contextuelle qui tient compte d'une multitude de facteurs liés à la nature de la société visée, à son histoire, à la structure de son actionnariat, ainsi qu'aux relations des parties entre elles et à leur participation à l'entreprise, soit à titre d'actionnaires, d'administrateurs, de dirigeants ou d'employés¹⁴⁰. À la

136. *Ibid.*

137. *Calmont Leasing Ltd. c. Kredl*, précité, note 134, par. 156.

138. Au Canada, pour la période de 1995 à 2001, l'étude des auteures Ben-Ishai et Puri révèle que plus de 350 cas sont rapportés dans la banque de données Quicklaw. Les auteures n'ont cependant retenu, dans leur échantillon, que 71 décisions. Voir S. BEN-ISHAI et P. PURI, *loc. cit.*, note 92. Concernant le désir des tribunaux d'adopter une interprétation large, voir entre autres : *First Edmonton Place Ltd. c. 315888 Alberta Ltd.*, (1988) 60 Alta L. R. (2d) 122, 140 et 141 (C.A.); *Westfair Foods Ltd. c. Watt*, (1991) 79 D.L.R. (4th) 48, 53 (Alta C.A.); *Palmer c. Carling O'Keefe Breweries of Canada Ltd.*, (1989) 67 O.R. (2d) 161 (S.C.); *Brant Investments Ltd. c. KeepRite Inc.*, précité, note 53; *Ferguson and Imax Systems Corp.*, (1984) 43 O.R. (2d) 128, 137 (C.A.); *Cogeco Cable Inc. c. CFCF Inc.*, précité, note 53; *Keho Holdings Ltd. and Noble (Re)*, (1987) 38 D.L.R. (4th) 368, 374 (Alta C.A.).

139. *Ebrahimi v. Westbourne Galleries Ltd.*, [1973] A.C. 360 (H.L.); *Diligenti c. RWMD Operations Kelowna Ltd.*, (1976) 1 B.C.L.R. 36, [1976] B.C.J. (Quicklaw) n° 38, par. 19, 20, 21 (S.C.); *Besner c. J.A. Besner & Sons (Canada) Ltd.*, [1993] R.J.Q. 1759 (C.S.); *820099 Ontario Inc. c. Harold E. Ballard Ltd.*, (1991) 3 B.L.R. (2d) 113, 123 (j. Farley), [1991] O.J. no 266 (Gen. Div.), confirmé par (1991), 3 B.L.R. (2d) 113, [1991] O.J. no 1082 (Gen. Div.); *Westfair Foods Ltd. c. Watt*, précité, note 139; B.L. WELLING, *Corporate Law in Canada: The Governing Principles*, 2^e éd., Toronto, Butterworths, 1991, p. 516-520.

140. Voir les jugements cités à la note précédente. Pour une illustration de l'application de cette approche contextuelle, voir R. CRÊTE, « Dealing with Unfairness: Some Observations on the Role of the Courts in Designing a Fair Solution », (2003) 36 *U.B.C. L. Rev.* 519-540.

lumière de ces diverses variables, les juges interviennent lorsqu'ils constatent que les gestes posés entraînent des effets injustes à l'égard des plaignants, et ce, même si la société ou ses administrateurs agissent de bonne foi¹⁴¹.

Au cours des deux dernières décennies, la jurisprudence considérable qui a suivi l'adoption de ce recours a donné lieu à la publication d'un nombre impressionnant d'études doctrinales¹⁴². Les auteurs ne manquent pas de souligner la portée indéfinie de ce recours qui risque de mettre en péril la sécurité juridique des transactions. Le pouvoir de déroger aux règles de droit et de compléter les ententes conclues entre les parties en se fondant sur la notion vague des attentes implicites des parties peut en effet perturber la sécurité et la prévisibilité juridiques que recherchent les acteurs dans leurs relations d'affaires. De même, il est facile de concevoir que l'existence d'un recours semblable puisse soulever des inquiétudes auprès des entreprises et de leurs mandataires qui appréhendent une ingérence indue de la part des autorités judiciaires dans les affaires internes des sociétés, notamment dans la mise en place des régimes de rémunération en faveur des dirigeants. En raison de l'incertitude qui entoure l'interprétation et l'application de ce recours, les sociétés ouvertes, particulièrement, peuvent craindre que ce mécanisme soit utilisé par tout actionnaire insatisfait, ce qui pourrait ainsi entraîner une multiplicité d'actions. Toutefois, comme nous le verrons plus amplement dans les lignes qui suivent, il n'est pas certain que ces craintes soient fondées.

Bien qu'il soit difficile, voire hasardeux, de dégager des tendances jurisprudentielles sur l'application du recours en cas d'iniquité, la lecture de la jurisprudence suggère que les contestations donnant lieu à un contrôle

141. *Palmer c. Carling O'Keefe Breweries of Canada Ltd.*, précité, note 138 ; *Brant Investments Ltd. c. KeepRite Inc.*, précité, note 53 ; *Ferguson and Imax Systems Corp.*, précité, note 138 ; *Sidaplex-Plastic Suppliers Inc. c. Elta Group Inc.*, (1998) 40 O.R. (3d) 563 (C.A.).

142. À titre d'exemple, voir : M. KOEHNEN, *Oppression and Related Remedies*, Toronto, Thomson-Carswell, 2004 ; D.S. MORRITT et autres, *The Oppression Remedy*, Aurora, Canada Law Book, 2004 ; M.A. WALDRON, « Corporate Theory and the Oppression Remedy », (1981-82) 6 *C.B.L.J.* 129 ; M. 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*, Conférence Meredith 1994/95, Montréal, Faculté de droit, Université McGill, 1995, p. 465 ; J.A. CAMPION, S.A. BROWN et A.J. CRAWLEY, « The Oppression Remedy : Reasonable Expectations of Shareholders », (1995) *Spec. Lect. L.S.U.C.* 229 ; L.M. SCHAEF, « The Oppression Remedy for Minority Shareholders », (1985) 23 *Alta L. Rev.* 512 ; J.J. CHAPMAN, « Corporate Oppression : Structuring Judicial Discretion », [1996] 18 *Avocates' Quarterly* 170.

judiciaire révèlent généralement l'existence d'abus ou de détournements de pouvoir et même d'actes illégaux¹⁴³. La mise en évidence de comportements abusifs ou illégaux apparaît plus particulièrement dans le contexte des sociétés fermées qui sont caractérisées par un nombre relativement restreint d'actionnaires et par la participation de ces derniers à l'administration de l'entreprise. L'analyse des décisions rendues dans ce contexte met souvent en relief l'histoire d'une relation d'affaires continue fondée sur la confiance mutuelle où s'entremêlent des liens familiaux ou amicaux et qui dégénère en un conflit majeur à la suite d'un ensemble d'actes préjudiciables commis à l'égard de certains de ses membres, principalement envers des actionnaires minoritaires. Les autorités judiciaires n'hésitent pas alors à intervenir pour prévenir les comportements abusifs, notamment lorsque la majorité exerce ses pouvoirs de manière discriminatoire en excluant un membre minoritaire de toute participation à l'administration de l'entreprise, lorsqu'elle prive la minorité de toute information sur les affaires de la société ou encore lorsqu'elle profite de son contrôle pour s'accorder des avantages indus ou excessifs sous forme de salaires ou de primes¹⁴⁴. Dans une société fermée, les actionnaires qui occupent également des postes au sein de l'administration peuvent aussi, pour des raisons fiscales, préférer distribuer les profits sous forme de salaires, de primes ou d'autres avantages plutôt que de les partager sous forme de dividendes, et ce, bien qu'il n'existe pas nécessairement de corrélation entre la rémunération accordée et les services rendus¹⁴⁵. Ce choix pourra aussi être injuste à l'égard des autres actionnaires de la société qui n'occupent pas de telles fonctions d'administration et qui, en conséquence, se voient exclus de toute distribution de profits¹⁴⁶.

Dans des cas semblables, les tribunaux peuvent facilement déceler une absence de bonne foi ou un détournement de pouvoir de la part des défendeurs. De ce point de vue, remarquons que les motifs d'intervention du

143. K.P. MCGUINNESS, *The Law and Practice of Canadian Business Corporations*, Toronto, Butterworths, 1999, p. 959-969; S. BEN-ISHAÏ et P. PURI, *loc. cit.*, note 92; *Calmont Leasing Ltd. c. Kredl*, précité, note 134.

144. Par exemple, voir : *Journet c. Superchef Food Industries*, [1984] A.Q. (Quicklaw) n° 15 (C.S.); *Robert c. Kaine*, [2000] Q.J. (Quicklaw) n° 2683 (C.S.), confirmé par [2003] J.Q. (Quicklaw) n° 11762 (C.A.); *Beaubien c. Campbell*, [2003] S.J. (Quicklaw) n° 301 (Sask. Q.B.); *Nanef c. Con-Crete Holdings*, (1993) 11 B.L.R. (2d) 218 (Ont. Gen. Div.); appel accueilli en partie (1994) 19 O.R. (3d) 691 (Div. Ct.); infirmant (1995) 23 O.R. (3d) 481 (C.A.).

145. Le paiement de salaires, contrairement aux dividendes, constitue une dépense déductible d'impôt pour la société. F.H. BUCKLEY, M. GILLEN et R. YALDEN, *op. cit.*, note 25, p. 586; R.C. CLARK, *op. cit.*, note 25, p. 199, 200.

146. *Nolan c. Parsons*, précité, note 26; *Gibbons c. Medical Carriers Ltd.*, précité, note 26.

tribunal se rapprochent de ceux qui donnent ouverture aux recours traditionnels de droit commun. Cependant, contrairement au droit commun, le recours statutaire fondé sur l'équité confère une grande discrétion au tribunal pour imposer l'ordonnance qu'il estime appropriée dans les circonstances¹⁴⁷.

Comparativement au contentieux judiciaire impliquant les sociétés fermées, les contestations fondées sur le recours en cas d'iniquité apparaissent moins nombreuses dans le contexte des sociétés ouvertes¹⁴⁸. Comme nous l'avons mentionné précédemment, cette différence peut s'expliquer par les caractéristiques propres aux sociétés fermées qui, compte tenu du nombre restreint de leurs actionnaires et de la participation de ces derniers à l'administration de l'entreprise, rendent inévitables et plus apparentes les situations de conflits d'intérêts et les abus résultant de ces conflits.

À la différence des dissensions survenant dans les sociétés fermées où l'ensemble de la relation entre les membres est souvent remise en question, les plaignants, dans une société ouverte, contestent généralement une décision particulière qui, prétendent-ils, portent atteinte à leurs intérêts économiques¹⁴⁹. Plusieurs de ces contestations surviennent dans le contexte de projets d'acquisition et de restructuration où les intérêts personnels des administrateurs et des actionnaires dominants risquent de prévaloir au détriment des intérêts de l'ensemble des actionnaires. L'étude de cette jurisprudence révèle une influence marquante des critères d'équité procédurale et matérielle qui sont appliqués en droit américain pour résoudre les conflits impliquant une situation de conflit d'intérêts¹⁵⁰. De même, comme nous le verrons plus amplement dans les lignes qui suivent, l'analyse de l'affaire

147. L.C.S.A., art. 241 (3).

148. L'étude menée par les professeurs Ben-Ishai et Puri révèle que, durant la période allant de 1995 à 2001, dans un échantillon de 71 cas répertoriés, 92 % d'entre eux visaient des sociétés fermées, alors que 33 % des cas visaient les sociétés ouvertes. Voir : S. BEN-ISHAÏ et P. PURI, *loc. cit.*, note 92. D'un point de vue comparatif, voir une étude empirique concernant l'utilisation d'un recours semblable prévu dans la législation australienne qui fait clairement ressortir cette prédominance de jugements rendus dans le contexte des sociétés fermées : I.M. RAMSAY, « An Empirical Study of the Use of the Oppression Remedy », (1999) 27 *Aust. Bus. L. Rev.* 23.

149. S. BEN-ISHAÏ et P. PURI, *loc. cit.*, note 92.

150. *Brant Investments Ltd. c. KeepRite Inc.*, précité, note 53, 313-319 (C.A.); *CW Shareholdings Inc. c. WIC Western International Communications Ltd.*, précité, note 53; *Pente Investment Management Ltd. c. Schneider*, précité, note 53; *Cogeco Cable Inc. c. CFCF Inc.*, précité, note 53; pour le droit américain, voir S.M. BAINBRIDGE, *op. cit.*, note 116, p. 305-360.

Repap, qui est une des rares décisions rendues en matière de rémunération dans le contexte d'une société ouverte, fait également ressortir l'importance accordée aux considérations d'équité procédurale et matérielle.

4.1 L'équité procédurale

Comme leurs homologues américains, les tribunaux canadiens appelés à évaluer les décisions qui impliquent une situation de conflit d'intérêts attachent une grande importance à l'équité procédurale dans l'évaluation du respect des devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi imposés aux administrateurs, ainsi que dans l'appréciation du caractère équitable d'une transaction. Plus particulièrement, les autorités judiciaires examinent le processus décisionnel adopté par les administrateurs afin de déterminer si ces derniers ont exercé leur jugement de manière indépendante et informée en se fondant sur une analyse rationnelle de la situation qui puisse leur donner des motifs raisonnables de croire que les intérêts de la société sont bien protégés¹⁵¹.

4.1.1 Agir de manière indépendante

La législation canadienne reconnaît la possibilité d'un conflit d'intérêts dans la mise en place d'un régime de rémunération en faveur des dirigeants et des administrateurs d'une société, mais sans par ailleurs interdire à ces personnes de participer au vote sur leur rémunération¹⁵². En dépit de ce droit qui leur est reconnu par la loi, ces personnes doivent conserver un esprit indépendant, c'est-à-dire libre de toute dépendance, en vue de prendre une décision de manière objective et impartiale dans l'intérêt de la société. En d'autres termes, le régime de rémunération doit résulter d'un processus s'apparentant à une négociation à distance, c'est-à-dire une négociation entre personnes sans lien de dépendance. Comme le souligne le tribunal dans l'affaire *Rooney c. Cree Lake Resources*, « [t]his test (*fairness test*) may be stated as to whether or not in all the circumstances the transaction carries the earmarks of an arm's length bargain¹⁵³ ».

L'indépendance des administrateurs constitue ainsi un facteur important dans l'évaluation, par les tribunaux, du respect des devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi des administrateurs, ainsi que du caractère

151. *Ibid.*

152. L.C.S.A., art. 120 (5); C.c.Q., art. 325.

153. *Rooney c. Cree Lake Resources Corp.*, précité, note 27, par. 46.

équitable de la rémunération accordée. Les juges se penchent en conséquence de manière particulière sur les pratiques de bonne gouvernance mises en place pour préserver l'esprit indépendant des administrateurs¹⁵⁴. Ils évaluent les comportements des membres de la direction en mettant l'accent sur l'obligation, pour le conseil d'administration, d'agir de manière désintéressée, notamment par la création de comités composés d'administrateurs indépendants, par la consultation de conseillers externes indépendants ou par l'obtention d'une approbation par une majorité d'actionnaires indépendants¹⁵⁵.

La décision rendue dans l'affaire *Repap* constitue un bon exemple de l'importance accordée à l'indépendance des administrateurs. Dans ce jugement qui a abouti à l'annulation d'un régime de rémunération excessivement généreux accordé à un haut dirigeant de la compagnie *Repap*, la Cour supérieure de l'Ontario porte un jugement très sévère sur le comportement des dirigeants et des administrateurs en mettant en évidence le manque d'indépendance de ces derniers dans le processus décisionnel qui a mené à la conclusion du régime contesté. Tout d'abord, le tribunal décrit, dans le menu détail, le comportement abusif du haut dirigeant intéressé qui, à titre de président du conseil d'administration et d'administrateur, a participé lui-même à l'élaboration de son propre régime de rémunération, a choisi personnellement certains membres du conseil d'administration et a procédé en personne à l'engagement du cabinet d'avocats chargé de préparer le contrat de rémunération. La preuve révèle également que ce cabinet était censé représenter la compagnie, alors que, dans les faits, il représentait les intérêts personnels du haut dirigeant en question¹⁵⁶. Par l'emprise qu'il exerçait sur le travail des conseillers juridiques appelés à préparer les documents pertinents, le haut dirigeant intéressé a réussi à retirer des projets de contrat qui lui étaient soumis des dispositions qui auraient protégé les intérêts de la société *Repap*¹⁵⁷. Il a omis de donner au conseil d'administration le temps voulu et l'information pertinente pour prendre une décision éclairée. Il n'a pas laissé aux consultants externes le temps nécessaire pour leur permettre d'effectuer les recherches afin de bien connaître l'entreprise et le rôle futur du dirigeant, ainsi que pour établir des comparaisons avec des entreprises similaires. En raison du manque de temps, les consultants

154. *Ibid.* Voir aussi les jugements rendus dans le contexte de contestations en matière d'acquisition et de restructuration, *supra*, note 53.

155. *Ibid.*

156. *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, précité, note 18, par. 118, 119, 120 du jugement de la Cour supérieure.

157. *Id.*, par. 121 du jugement de la Cour supérieure.

n'ont donc pas été en mesure de fournir un rapport éclairé sur les conditions du contrat de rémunération¹⁵⁸. Selon la preuve soumise dans cette affaire, ni le conseil d'administration ni le comité de rémunération n'ont participé au processus d'élaboration du contrat en question. Ces organes n'ont pris aucune initiative qui leur aurait permis d'évaluer de manière indépendante le contenu du régime et se sont contentés plutôt d'approuver rapidement le projet de contrat qui leur était soumis.

En somme, le manque d'indépendance s'est manifesté, en premier lieu, dans le comportement du haut dirigeant qui a exercé un contrôle majeur dans le processus d'élaboration de sa propre rémunération avec l'aide de conseillers qu'il a lui-même choisis. Sa participation constante à ce processus lui a ainsi permis d'obtenir une rémunération extrêmement généreuse au détriment des intérêts de la compagnie. Comme le souligne la Cour supérieure de l'Ontario, le dirigeant visé « did and said thing that were designed to entrench his position. In breach of his fiduciary duties, he at all times put his own interests ahead of the interests of Repap. He was greedy and overreaching and failed miserably in his duties to Repap, but in my opinion, he was not fraudulent¹⁵⁹ ». La Cour supérieure de l'Ontario a jugé ainsi que le dirigeant avait violé ses devoirs de franchise, d'intégrité et de loyauté envers la compagnie¹⁶⁰. En deuxième lieu, l'analyse du comportement du conseil d'administration et du comité de rémunération montre que ces organes sont demeurés dépendants des initiatives prises par le haut dirigeant sans chercher à prendre les moyens pour assurer la protection des intérêts de la compagnie. En d'autres termes, selon la Cour, il n'y avait aucun organe indépendant qui représentait les intérêts de la compagnie¹⁶¹. Il est intéressant de noter que le tribunal, dans le cas présent, conclut au manque d'indépendance des administrateurs en focalisant sur le caractère passif et dépendant du comportement de ces derniers plutôt que de se limiter à l'examen objectif des relations d'affaires ou des intérêts entre les administrateurs et l'entreprise, tel que cela est suggéré dans les pratiques de bonne gouvernance au regard de la définition d'administrateurs indépendants¹⁶².

158. *Id.*, par. 122 du jugement de la Cour supérieure.

159. *Id.*, par. 185 du jugement de la Cour supérieure. Sur la violation des devoirs fiduciaires, voir aussi le paragraphe 123 du jugement de la Cour supérieure.

160. *Id.*, par. 123 du jugement de la Cour supérieure.

161. *Id.*, par. 120 du jugement de la Cour supérieure.

162. CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS, « Multilateral Instrument 58-101 — Disclosure of Corporate Governance Practices », (2004) 27 *OSCB* 971 ; CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS, « Proposed Multilateral Policy 58-201 — Effective Corporate Governance », (2004) 27 *OSCB* 967 ; INDUSTRIE CANADA, *Vers des normes*

4.1.2 Agir de manière informée

Dans toute transaction qui soulève un problème de conflit d'intérêts, notamment dans le cas d'un contrat entre la société et un de ses dirigeants, il est important que les personnes appelées à approuver la transaction pour le compte de l'entreprise soient informées de cette situation et puissent prendre une décision éclairée de manière à respecter leurs devoirs de diligence et de loyauté. À cette fin, la législation impose au dirigeant qui a un intérêt dans la transaction de révéler la nature et l'étendue de celui-ci. Le respect de cette obligation exige non seulement de la personne intéressée qu'elle mentionne l'existence de son intérêt, mais également qu'elle divulgue au conseil d'administration les détails au sujet de celui-ci. Dans une décision rendue en appel d'un jugement de l'Ontario qui portait sur une situation de conflit d'intérêts entre une compagnie et un de ses administrateurs, le Conseil privé a précisé le sens de cette obligation dans les termes suivants : « His declaration [celle de l'administrateur intéressé] must make his colleagues « fully informed of the real state of things » [...] If it is material to their judgment that they should know not merely that he has an interest, but what it is and how far it goes, then he must see to it that they are informed¹⁶³. » Cette observation a trouvé écho par la suite dans des jugements canadiens, notamment dans l'affaire *Repap* où la Cour supérieure a considéré que le haut dirigeant intéressé, en tant qu'administrateur, n'a pas rempli cette obligation puisqu'il a omis de faire part au conseil d'administration de l'opposition exprimée par certains membres de la direction au sujet du régime et de révéler la portée restreinte de l'avis préparé par les consultants externes¹⁶⁴.

améliorées en matière de régie d'entreprise des sociétés constituées en vertu du droit fédéral — Propositions de modification de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, Ottawa, p. 12, 13, [En ligne], mai 2004, [strategis.ic.gc.ca/epic/internet/incilp-pdci.nsf/vwapj/gouvernancedentreprise.pdf/\$FILE/gouvernancedentreprise.pdf] (19 septembre 2004). Le concept d'indépendance, dans une première acception, renvoie à l'état d'esprit d'une personne qui est libre de toute dépendance. Selon une seconde acception du concept, une personne indépendante est celle « qui n'a pas de rapport, de relation avec quelqu'un ». Voir les termes « indépendance » et « indépendant » dans le *Grand Robert de la langue française*, 2^e éd., Paris, Dictionnaires Le Robert, 2001.

163. *Gray c. New Augarita Porcupine Mines Ltd.*, [1952] 3 D.L.R. 1 (P.C.).

164. *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, précitée, note 18, par. 116 du jugement de la Cour supérieure. Pour les autres jugements ayant cité avec approbation la décision *Gray*, voir : *McAteer c. Devoncroft Developments Ltd.*, [2001] A.J. (Quicklaw) n° 1481, par. 273 ; *Capannelli c. Muroff*, [2003] O.J. (Quicklaw) n° 975, par. 95 ; *RDS Diagnostics Ltd. c. Stronell*, [1999] O.J. (Quicklaw) n° 2619, par. 205 ; *CFI Investments Inc. c. Urbanetics Ltd.*, [1983] O.J. (Quicklaw) n° 1161, par. 49.

Dans une situation de conflit d'intérêts, le conseil d'administration ne peut se fier uniquement à l'information transmise par la personne intéressée ou se contenter d'approuver les propositions soumises par les dirigeants. Comme le suggérait le Groupe de travail de la Bourse de Toronto sur la gouvernance d'entreprise, « the board must not be passive and simply react to management proposals. A board must question, scrutinize and be active in fulfilling its role of monitoring management¹⁶⁵. » Si la décision est relativement complexe, comme c'est le cas pour certains régimes de rémunération, le conseil d'administration peut ainsi demander des avis ou des conseils à des personnes indépendantes reconnues pour leur expertise et leur expérience dans le domaine, tels les conseillers en rémunération. Le cas échéant, les administrateurs seront présumés avoir agi avec diligence, de bonne foi selon les intérêts supérieurs de la société¹⁶⁶.

Lorsque des dirigeants, placés en position de conflit d'intérêts, siègent au conseil d'administration, il peut également s'avérer opportun de confier à un comité composé d'administrateurs indépendants le mandat d'étudier la question soumise et de soumettre des recommandations audit conseil. Plusieurs institutions recommandent d'ailleurs l'adoption de cette pratique de bonne gouvernance, particulièrement dans les sociétés ouvertes¹⁶⁷.

De même, comme le révèle la jurisprudence rendue dans le contexte de contestations en matière d'acquisition et de restructuration, les tribunaux reconnaissent qu'une décision prise sur la base d'un avis indépendant soumis par un comité du conseil d'administration peut servir à démontrer que les administrateurs ont agi avec diligence et loyauté¹⁶⁸. Au cas contraire, un comportement défaillant à cet égard justifie l'intervention du tribunal, comme cela s'est produit dans l'affaire *Repap* où la Cour supérieure a reproché au conseil d'administration et au comité de rémunération leur manque de diligence. Sans remettre en question l'honnêteté et la bonne

165. TORONTO STOCK EXCHANGE, *Where Were the Directors? Guidelines for Improved Corporate Governance in Canada*, Toronto, 1994, no 6.10, p. 40 (ci-après cité : « rapport Dey »).

166. L.C.S.A., art. 123 (5). Sur l'application de cette défense de diligence raisonnable, voir *Blair c. Consolidated Enfield Corp.*, [1995] 4 R.C.S. 5, par. 67-70. Voir aussi les références citées dans R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 469, 470, particulièrement à leur note 209.

167. Voir les politiques proposées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *supra*, note 162; INDUSTRIE CANADA, *op. cit.*, note 162, p. 12, 13; aux États-Unis, voir NEW YORK STOCK EXCHANGE, *NYSE Listed Company Manual*, § 303A.05, [En ligne], 11 avril 2004, [www.nyse.com/lcm/lcm_section.html] (19 septembre 2004).

168. Voir *supra*, note 53.

foi des administrateurs, le tribunal a toutefois jugé que ces derniers n'avaient pas agi de manière informée. Cette conclusion s'appuie sur une longue liste de manquements que la Cour supérieure fait ressortir, en soulignant notamment que les administrateurs n'ont pas cherché à obtenir des renseignements suffisants pour exercer un jugement raisonnable sur le contenu du contrat de rémunération et des effets de celui-ci sur la situation financière de Repap, qu'ils n'ont pas pris connaissance des délibérations antérieures et des réserves exprimées par les membres du comité ou du conseil en question, qu'ils ont omis de s'interroger sur la portée restreinte de l'avis du consultant externe en rémunération qui ne contenait aucune analyse comparative de régimes accordés dans des entreprises de l'industrie du papier, que leur connaissance du haut dirigeant était minimale, qu'ils n'ont pas invité le consultant externe à participer à la réunion du conseil d'administration au cours de laquelle le contrat était soumis pour approbation et, enfin, qu'à cette réunion les membres de ce conseil ont approuvé le contrat de manière hâtive¹⁶⁹. Voici comment, en quelques mots, la Cour supérieure résume les failles sur le plan de l'équité procédurale : « Its procedural unfairness is imbued with the same characteristics of unfair dealing [...] — inadequate or, more accurately, non-existent arms-length negotiations, a lack of material information in the possession of the Board, including a cursorily-prepared « reasonableness » opinion supporting the Agreement¹⁷⁰ ».

La revue de tous ces manquements a amené la Cour supérieure à conclure que les membres du conseil d'administration ne pouvaient pas bénéficier de la protection offerte par l'application de la règle du jugement d'affaires¹⁷¹. De ce point de vue, le raisonnement du tribunal dans l'affaire *Repap* est conforme à l'approche adoptée par les tribunaux canadiens et américains qui manifestent une réticence à conclure à l'existence d'une faute, à moins d'une preuve de failles importantes dans le processus décisionnel de la compagnie visée par la poursuite¹⁷². La preuve de ces failles sur le plan procédural peut ainsi contribuer à convaincre le tribunal du caractère inéquitable d'un régime. L'analyse qui suit montrera cette interdépendance entre les considérations d'équité procédurale et d'équité matérielle.

169. *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene-Miramichi Inc.*, précitée, note 18, par. 124-151 du jugement de la Cour supérieure.

170. *Id.*, par. 196 du jugement de la Cour supérieure.

171. *Id.*, par. 152-156 du jugement de la Cour supérieure.

172. Pour les jugements canadiens, voir *supra*, note 53 ; pour le droit américain, voir S.M. BAINBRIDGE, *op. cit.*, note 116, p. 320-321.

4.2 L'équité matérielle

Dans la mise en place d'un régime de rémunération, il ne suffit pas de respecter les règles d'équité procédurale pour éviter l'exercice du contrôle judiciaire. Encore faut-il que le régime soit équitable pour l'entreprise, comme le prévoit l'article 120 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* qui régit les transactions impliquant une situation de conflit d'intérêts entre les dirigeants, les administrateurs et la société. L'omission de respecter cette obligation peut, en vertu de la même disposition, entraîner l'annulation du régime¹⁷³. La contestation du caractère équitable du régime peut aussi s'appuyer sur le recours en cas d'iniquité édicté à l'article 241 de la même loi. Enfin, plus généralement, la violation du devoir imposé aux administrateurs d'agir selon les intérêts supérieurs de la société peut justifier la prise en considération de l'équité matérielle d'un régime de rémunération¹⁷⁴.

L'évaluation du caractère équitable d'un régime de rémunération par les autorités judiciaires rend nécessaire l'adoption d'une approche contextuelle qui tient compte de l'ensemble des circonstances entourant la conclusion du contrat¹⁷⁵. Cependant, cette tâche peut se révéler périlleuse particulièrement dans le contexte des sociétés ouvertes où les avantages accordés aux dirigeants sont fonction d'une multitude de facteurs économiques et sociaux. Parmi les variables à considérer, mentionnons la finalité poursuivie par la société (tels le recrutement de candidats compétents, la fidélité et la motivation des dirigeants visés), la qualification professionnelle, la nature et le degré de complexité de la fonction exercée, la position hiérarchique et l'ancienneté du dirigeant, la durée des services, la renommée du dirigeant, les salaires et les autres avantages accordés au dirigeant antérieurement, les effets des avantages accordés sur la situation financière de l'entreprise et à l'égard des intérêts des actionnaires, le moment de la conclusion du contrat, la corrélation entre la rémunération accordée et le rendement de l'entreprise, l'évaluation par les autorités fiscales du

173. L.C.S.A., art. 120 (8).

174. L.C.S.A., art. 122 ; C.c.Q., art. 322.

175. Concernant la pertinence d'une approche contextuelle, voir : *Cannaday c. Sun Peaks Resort Corp.*, [1998] B.C.J. (Quicklaw) n° 85, par. 32 (C.A.); *Rooney c. Cree Lake Resources Corp.*, précité, note 27, par. 52; *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, précité, note 18, par. 189 du jugement de la Cour supérieure. Pour un aperçu des critères pris en considération dans le contexte d'une société fermée, voir *Wilderman v. Wilderman* 315 A. 2d 610 (Del. Ch. 1974). Plus généralement, sur l'adoption de cette approche dans le contexte du recours en cas d'iniquité, voir R. CRÊTE, *loc. cit.*, note 140.

caractère raisonnable de la rémunération, les éléments de comparaison avec la rémunération attribuée aux dirigeants de la même entreprise et à ceux d'entreprises similaires, de même que la culture de l'entreprise visée et celle du milieu environnant¹⁷⁶.

À titre d'exemple, la décision rendue dans l'affaire *Repap* a pris en considération certains de ces facteurs pour conclure au caractère déraisonnable du contrat d'emploi du haut dirigeant. En l'espèce, le contrat conférait à ce dernier plusieurs avantages, y compris un salaire annuel de 420 000 \$, un boni de signature de 25 millions d'actions, des options de souscription pour 75 millions d'actions, une prime de capitalisation boursière et un crédit immédiat de droits à la retraite de huit années, ainsi que des modalités avantageuses en cas de changement de contrôle et de cessation d'emploi¹⁷⁷. L'emploi du dirigeant en question a pris fin après une période de sept mois à titre de président du conseil d'administration et d'administrateur. La Cour supérieure a jugé que les avantages accordés étaient excessifs après avoir fait ressortir le caractère totalement inapproprié du boni qui variait selon la valeur des actions et non en fonction du rendement fourni par le dirigeant¹⁷⁸. Cette prime « unique » en son genre ne trouvait apparemment aucun équivalent dans les avantages accordés aux dirigeants d'entreprises similaires¹⁷⁹. Le tribunal a également souligné les difficultés financières que le paiement de ce boni pouvait causer à la compagnie qui faisait face à un manque important de liquidités¹⁸⁰. Le contrat lui apparaissait aussi déraisonnable en raison de l'ampleur démesurée du régime de souscription d'actions et du boni de signature qui entraînait une dilution excessive du capital de la compagnie et portait ainsi atteinte aux intérêts des actionnaires¹⁸¹. La Cour supérieure a, en outre, remis en question la raison d'être de la prime de départ, soit le « parachute doré » extrêmement avantageux qui devait en principe servir à protéger le dirigeant en cas de changement de contrôle, alors que, dans le cas présent, le dirigeant était

176 R. CLARK, *op. cit.*, note 25, p. 191-200 ; P.L. BENAROCHE, « Les « golden parachutes » : atterrissage parfois soudain », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, t. 120, *Développements récents en droit du travail*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1999, p. 101, 112-115, 120-121 ; *Wilderman v. Wilderman*, précité, note 175.

177. *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, précitée, note 18, par. 4 et 144 du jugement de la Cour supérieure.

178. *Id.*, par. 130-134 du jugement de la Cour supérieure.

179. *Id.*, par. 131 et 137 du jugement de la Cour supérieure.

180. *Id.*, par. 136 et 137 du jugement de la Cour supérieure.

181. *Id.*, par. 140-142 du jugement de la Cour supérieure.

engagé justement pour procéder à la vente de la compagnie¹⁸². En somme, comme le résume le tribunal, le contrat visé allait à l'encontre des exigences de l'équité matérielle puisqu'il imposait une dette considérable pour la compagnie sans bénéfice correspondant pour cette dernière et entraînant une dilution excessive pour les actionnaires¹⁸³. Comme nous l'avons mentionné précédemment, il convient de souligner que la preuve de failles importantes dans le processus décisionnel adopté par le conseil d'administration a, sans aucun doute, contribué à étayer la preuve de l'iniquité du régime sur le plan matériel.

Tout comme dans la décision *Repap*, la Cour de justice de l'Ontario dans l'affaire *Rooney c. Cree Lake Resources Corp.*¹⁸⁴ a également conclu au caractère déraisonnable d'un contrat d'emploi en tenant compte de la finalité d'une prime de départ et de l'impact du paiement de cette prime sur la situation financière de la compagnie. Dans cette affaire, la Cour de justice a réduit de manière importante le montant que réclamait un haut dirigeant d'une petite compagnie d'exploitation de ressources naturelles après son congédiement injustifié à la suite d'une prise de contrôle. Selon le tribunal, la clause relative à la prime de départ qui correspondait à cinq années de services était contestable en raison des conséquences néfastes que le paiement de cette prime pouvait entraîner pour la compagnie qui ne pouvait pas supporter un tel fardeau financier¹⁸⁵. La prime contestée était contraire aux intérêts de la société non seulement en raison de ces conséquences financières jugées dommageables, mais également à cause de

182. *Id.*, par. 145 du jugement de la Cour supérieure. La cessation de l'emploi permettait en principe au dirigeant de réclamer une prime de départ comprenant des salaires impayés pour une période de neuf ans, un crédit de droits à la retraite de onze années et le droit immédiat d'exercer des options de souscription pour 75 millions d'actions. Dans une action intentée dans l'État de New York, le dirigeant intimé a réclamé une somme de 27 millions de dollars en se fondant sur ces clauses. La notion de « parachute doré » (*golden parachute*) est définie comme « une entente ou une clause contractuelle, généralement consentie au bénéfice d'un haut dirigeant ou d'un cadre supérieur d'une compagnie visant à indemniser l'employé par le paiement d'une somme forfaitaire (équivalente à son salaire annuel multiplié par un nombre fixe) en cas de changement de contrôle ». Voir P.L. BENAROCHE, *loc. cit.*, note 176; K.C. JOHNSON, « Golden Parachutes and the Business Judgement Rule: Toward a Proper Standard of Review », (1985) 94 *Yale L. J.* 909.

183. *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, précitée, note 18, par. 197 du jugement de la Cour supérieure.

184. *Rooney c. Cree Lake Resources Corp.*, précitée, note 27.

185. *Id.*, par. 51, 56.

sa finalité impropre puisqu'elle constituait, de la part du dirigeant, une tentative d'enracinement en vue d'empêcher toute prise de contrôle¹⁸⁶.

En raison du nombre apparemment peu élevé de décisions portant sur le caractère équitable des régimes de rémunération, il serait présomptueux de conclure à l'existence d'une tendance jurisprudentielle en cette matière. Bien qu'elle soit limitée, l'analyse des décisions *Repap* et *Rooney* permet néanmoins de faire ressortir certains aspects importants du raisonnement judiciaire dans des recours fondés sur l'équité. Dans les deux cas, les tribunaux ont reconnu la nécessité d'adopter une approche contextuelle qui tient compte du contenu du régime et de l'ensemble des circonstances qui entourent la mise en place de celui-ci. Ces deux décisions se distinguent toutefois en ce sens que la Cour supérieure, dans l'affaire *Repap*, met en évidence des failles importantes tant sur le plan de l'équité procédurale que sous l'angle de l'équité matérielle pour conclure à la violation des devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi des administrateurs, ainsi qu'au caractère inéquitable de la rémunération accordée. La prise en considération de ces deux facettes de l'équité est conforme à la jurisprudence canadienne rendue en matière d'acquisition et de restructuration dans le contexte des sociétés ouvertes où les tribunaux s'abstiennent de remettre en question une décision raisonnable prise de manière informée et indépendante¹⁸⁷. En comparaison, dans la décision *Rooney*, le tribunal conclut également au caractère injuste de certaines clauses du contrat d'emploi, mais, à la différence de la méthode utilisée dans l'affaire *Repap*, le juge s'appuie principalement sur des considérations d'équité matérielle. Dans cette affaire qui impliquait une petite société composée d'un nombre restreint d'actionnaires, cette méthode d'analyse peut sans doute se justifier en raison du cumul des fonctions qui rend difficile le respect des pratiques de gouvernance en vue d'assurer l'indépendance des administrateurs, tel que cela est préconisé pour les sociétés ouvertes. D'un point de vue plus général, cette analyse comparative suggère que l'approche adoptée par les tribunaux peut différer selon qu'il est question d'une société ouverte ou d'une société fermée. Comme nous le verrons, dans les lignes qui suivent, il convient de jeter un regard critique sur l'opportunité d'une telle différenciation.

186. *Id.*, par. 54, 56.

187. Voir *supra*, note 53.

5 Des critères différents selon la nature ouverte ou fermée de la société visée ?

Bien que la loi n'établisse aucune distinction entre les sociétés ouvertes et fermées dans les critères d'ouverture au contrôle judiciaire, l'application d'une approche contextuelle dans les recours fondés sur l'équité milite en faveur de l'adoption d'une méthode différente pour évaluer le caractère équitable d'un régime de rémunération¹⁸⁸.

Dans les contestations impliquant les sociétés fermées, les tribunaux constatent généralement la présence d'un nombre restreint d'actionnaires et un chevauchement important entre les fonctions d'investissement, de direction et d'administration¹⁸⁹. Les actionnaires dominants qui cumulent les fonctions de dirigeants et d'administrateurs sont ainsi placés dans une position privilégiée pour exercer un contrôle de manière abusive ou injuste à l'égard de la minorité. Contrairement aux sociétés ouvertes où la surveillance exercée par les administrateurs indépendants peut permettre d'assurer un partage équitable des profits, il n'en est pas de même dans les sociétés fermées en raison de ce cumul des fonctions. Le contrôle judiciaire peut dès lors pallier cette absence de mécanisme interne de surveillance. Dans le contexte des sociétés fermées où la présence d'administrateurs externes ou non liés est peu fréquente, il apparaît donc logique, pour les tribunaux appelés à apprécier le caractère équitable d'un régime de rémunération, de ne pas accorder une importance trop grande aux considérations d'équité procédurale, particulièrement en ce qui a trait à l'obligation d'adopter un processus s'apparentant à une négociation à distance. Par ailleurs, l'obligation de prendre une décision de manière informée et de bonne foi, laquelle relève également de l'équité procédurale, peut s'avérer utile pour évaluer le caractère raisonnable d'un régime de rémunération. À titre d'exemple, la preuve d'une décision prise de façon hâtive sur la base de renseignements incomplets pourrait servir à démontrer le caractère déraisonnable d'un contrat, comme cela a été le cas dans la décision rendue dans l'affaire *Repap*.

188. Aux États-Unis, le professeur Robert Clark accorde une attention particulière au contexte des sociétés ouvertes et suggère l'adoption d'une approche de contrôle judiciaire différente qui mettrait l'accent sur l'équité procédurale pour évaluer la validité d'un régime de rémunération : voir R.C. CLARK, *op. cit.*, note 25, p. 219-221.

189. Sur les caractéristiques des sociétés fermées, voir : F.H. BUCKLEY, M.R. GILLEN, et R. YALDEN, *op. cit.*, note 25, p. 563 ; F.H. EASTERBROOK et D.R. FISCHER, *Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991, p. 228-252.

Une évaluation différente dans le contexte d'une société fermée se justifie en raison de l'existence quasi inévitable de conflits d'intérêts et compte tenu des conséquences négatives importantes que peuvent entraîner les comportements opportunistes. En cas de conflit majeur qui met en péril la relation de confiance et de coopération entre les parties, les actionnaires minoritaires d'une société fermée, contrairement à leurs homologues des sociétés ouvertes, sont placés dans une position vulnérable en raison de l'absence de liquidité de leurs actions qui les empêchent de récupérer aisément leur investissement. Dans ces circonstances, la majorité est en effet généralement peu encline à racheter les actions d'un minoritaire puisqu'elle n'a, en principe, aucune obligation de distribuer les profits sous forme de dividendes. L'investissement du minoritaire représente alors, pour la société, une forme de « prêt » à long terme, sans intérêt et sans obligation de rembourser le capital investi. À défaut par la compagnie ou par les coactionnaires de racheter les actions de la minorité, il est aussi peu probable que celle-ci trouve preneur auprès des investisseurs externes qui sont habituellement réticents à investir dans les sociétés fermées, surtout si les intérêts visés sont minoritaires.

La position de la minorité qui est ainsi privée d'un moyen consensuel de sortie devient, dès lors, d'autant plus précaire puisque la majorité peut exercer ses pouvoirs de manière à retirer aux minoritaires tous les avantages normalement associés à leur investissement. La majorité peut profiter de son contrôle pour s'accorder des salaires excessifs et refuser de déclarer tout dividende. Elle peut également exclure le minoritaire de toute participation à l'administration de l'entreprise et, conséquemment, le priver de salaires, de primes et d'autres avantages qui découlent de l'exercice de ces fonctions. Le fait d'accorder des avantages déraisonnables peut aussi imposer un fardeau financier démesuré aux sociétés où les ressources financières sont limitées, comme l'illustre la décision rendue dans l'affaire *Rooney*¹⁹⁰. En raison de la vulnérabilité des actionnaires minoritaires et des effets néfastes importants qui peuvent découler des comportements injustes, les tribunaux seraient donc justifiés d'imposer aux demandeurs un fardeau de preuve moins élevé pour donner ouverture aux recours fondés sur l'équité.

En comparaison, dans les sociétés ouvertes, les actes opportunistes de la direction n'ont pas les mêmes répercussions à l'égard des actionnaires dans la mesure où ceux-ci ont assuré la diversification de leur portefeuille

190. *Rooney c. Cree Lake Resources Corp.*, précitée, note 27, par. 56; *Mathers c. Mathers*, (1992) 113 N.S.R. (2d) 284 (S.C. Trial Div.).

qui permet de minimiser les pertes résultant des risques non systémiques, c'est-à-dire les risques qui ont un effet sur les titres d'une compagnie en particulier¹⁹¹. Les mécanismes de contrôle marchand, de même que les mécanismes internes de gouvernance, peuvent également servir à discipliner la direction des entreprises¹⁹². Soulignons aussi que, en raison de leur caractère public, ces entreprises sont souvent le point de mire des médias qui n'hésitent pas à critiquer les comportements susceptibles de porter atteinte aux intérêts des investisseurs. La crainte d'une mauvaise publicité peut, en conséquence, inciter les entreprises à éviter les opérations abusives ou injustes. Toutefois, il faut admettre que ces mécanismes de contrôle ne sont pas toujours efficaces pour prévenir les actes abusifs.

Dans le contexte des sociétés ouvertes, il apparaît opportun, pour les tribunaux, d'adopter une méthode d'analyse adaptée à la réalité de ce type d'entreprise. Aux États-Unis, le professeur Clark, un des tenants de cette approche qui tient compte de la distinction entre les sociétés ouvertes et fermées, propose l'adoption d'une disposition applicable aux sociétés ouvertes qui met l'accent sur le processus décisionnel au sein du conseil d'administration, particulièrement sur l'indépendance des administrateurs dans la mise en place d'un régime de rémunération¹⁹³. Pour justifier le bien-fondé de sa proposition, Clark met en évidence le rôle important de surveillance que peuvent exercer les administrateurs indépendants dans une société ouverte, tout en soulignant l'inopportunité d'imposer une obligation d'indépendance semblable dans une société fermée où le cumul des fonctions apparaît logique et réaliste. À son avis, l'accent mis sur les aspects d'équité procédurale se justifie également en raison de la complexité des régimes de rémunération instaurés dans les sociétés ouvertes et de la difficulté, tant pour les administrateurs que pour les tribunaux, d'évaluer le caractère raisonnable de ces régimes¹⁹⁴. Comme il le souligne, dans une société d'envergure, il n'existe pas nécessairement de corrélation entre la valeur intrinsèque des services rendus par un dirigeant et la rémunération qui lui est accordée. Celle-ci est fonction de divers facteurs, tels que l'ancienneté, la position relative de l'employé dans la hiérarchie de l'entreprise, la taille et le rendement de la société, ainsi que l'industrie dans laquelle cette dernière évolue. Dans le cas des régimes de rémunération incitative, par

191. B.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, 803 et 804.

192. Voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, note 39, p. 403-413.

193. R. CLARK, *op. cit.*, note 25, p. 219-221.

194. *Id.*, p. 191 et suiv.

exemple les options d'achat d'actions, il est également difficile d'établir la corrélation entre la valeur individuelle des services rendus par un haut dirigeant et le rendement de l'entreprise dans la mesure où la performance de cette dernière est tributaire des efforts communs des employés qui travaillent en équipe¹⁹⁵. Dans ces circonstances, la valeur de la contribution d'un dirigeant est plutôt fondée sur la prémisse liée au jeu de l'offre et de la demande dans le marché de l'emploi, c'est-à-dire au « prix » que le dirigeant pourrait espérer recevoir pour ses services dans des entreprises semblables¹⁹⁶. La reconnaissance de cette prémisse permet d'expliquer l'importance que les administrateurs donnent à la comparaison entre les régimes de rémunération accordés aux dirigeants dans la même industrie ou dans le marché en général.

Selon la proposition soumise par Clark, un régime de rémunération serait jugé invalide, à moins que les défendeurs ne démontrent, premièrement, qu'un comité du conseil d'administration, composé entièrement d'administrateurs indépendants, a mis en place le régime de rémunération et, deuxièmement, qu'un comité de nomination, formé également d'administrateurs indépendants, a été appelé à recommander les candidats pour l'élection des membres du conseil d'administration¹⁹⁷. Bien que cette proposition mette uniquement l'accent sur l'obligation d'indépendance, les commentaires exprimés par l'auteur laissent croire qu'il considère également comme important de tenir compte de l'obligation, pour les administrateurs, de prendre une décision de manière informée en s'appuyant notamment sur des données complètes et pertinentes dans les circonstances¹⁹⁸. Cette obligation s'applique d'ailleurs en toute circonstance en raison du devoir général de diligence imposé aux administrateurs¹⁹⁹.

En somme, selon la règle décrite précédemment, la preuve d'une violation des obligations d'équité procédurale suffirait pour entraîner l'annulation d'un régime de rémunération, sans que les tribunaux soient appelés à évaluer la qualité intrinsèque de la transaction. Cette règle présente certaines similitudes avec les dispositions contenues actuellement dans la *Model Business Corporation Act* et dans la loi du Delaware qui tiennent compte du respect de certaines obligations d'information et d'indépen-

195. *Id.*, p. 215-219.

196. *Id.*, p. 218, 219.

197. *Id.*, p. 219.

198. *Id.*, p. 198.

199. Sur le devoir de diligence et l'application de la règle du jugement d'affaires, voir R. CLARK, *op. cit.*, note 25, p. 123-140.

dance pour permettre à un défendeur de repousser la présomption d'invalidité des transactions entre personnes liées. Cette présomption sera écartée si le défendeur démontre soit le respect de certaines obligations d'information et d'indépendance, soit le caractère équitable du régime contesté²⁰⁰. Cette législation se distingue toutefois de la proposition soumise par Clark dans la mesure où la preuve d'une violation des obligations d'équité procédurale n'est pas concluante. Cette preuve permet simplement de reporter sur le défendeur le fardeau de prouver le caractère équitable du régime visé. En revanche, selon les dispositions en vigueur, la preuve du respect des obligations de nature procédurale permet aux administrateurs de bénéficier de la protection de la règle du jugement d'affaires. Pour écarter l'application de cette règle, le demandeur a le fardeau de démontrer que le régime en question est déraisonnable au point d'équivaloir à une forme de spoliation ou de gaspillage des fonds de la société. En d'autres termes, selon les dispositions de la loi modèle et de la loi du Delaware, les tribunaux sont appelés à prendre en considération l'équité sous l'angle tant procédural que matériel, bien que le pouvoir de contrôle d'un régime sur le plan matériel se limite à des cas d'abus manifestes²⁰¹.

L'analyse qui précède offre quelques pistes de réflexion pour les tribunaux canadiens appelés à exercer un contrôle judiciaire sur la base des recours fondés sur l'équité. L'adoption d'une méthode qui met l'accent sur le processus décisionnel présente un avantage dans la mesure où elle tient compte de la réalité propre aux sociétés ouvertes et de la difficulté, pour les autorités judiciaires, d'évaluer le caractère raisonnable de régimes de rémunération. L'application de cette méthode d'analyse permet également de prendre en considération les limites cognitives des autorités judiciaires appelées à évaluer une décision prise par les administrateurs en minimisant le risque d'un jugement biaisé que les auteurs associent à une évaluation faite *a posteriori* avec le bénéfice du recul (*with hindsight*)²⁰². Comme nous l'avons mentionné précédemment, le recours à cette méthode peut aussi contribuer à l'expression et au renforcement des pratiques de gouvernance recommandées par les diverses institutions réglementaires et professionnelles. La mise en évidence par les tribunaux de ces pratiques jugées acceptables peut, en effet, exercer une fonction pédagogique importante qui incite les conseils d'administration à adopter un processus s'apparentant à une négociation à distance, notamment en créant des comités du conseil

200. Voir *supra*, note 117.

201. *Ibid.*

202. S.M. BAINBRIDGE, *op. cit.*, note 116, p. 260 et 261.

d'administration composés d'administrateurs indépendants, en recourant à des consultants externes indépendants ou en obtenant l'approbation d'une majorité d'actionnaires indépendants²⁰³.

Une méthode d'analyse axée sur les considérations d'équité procédurale soulève toutefois la difficulté, pour les tribunaux, de déterminer les pratiques de gouvernance qui assurent la prise d'une décision indépendante et informée. L'évaluation peut se limiter à des indices apparents d'indépendance qui, en fait, camouflent une réalité tout autre. Tel est le cas, entre autres, si le tribunal évalue le caractère indépendant des administrateurs en s'en tenant à une définition de l'indépendance fondée uniquement sur l'absence de liens commerciaux ou professionnels²⁰⁴. Bien que l'examen de ces liens puisse fournir des indices révélateurs, celui-ci risque de ne pas rendre compte des contraintes psychologiques et sociales qui peuvent influencer sur l'indépendance des administrateurs.

En raison des dangers d'influence que peuvent exercer les dirigeants dans une situation de conflit d'intérêts, comme c'est le cas pour l'élaboration de leur régime de rémunération, les tribunaux sont justifiés d'aller au-delà des apparences pour examiner le processus décisionnel sur le plan structurel et opérationnel. Dans cette perspective, les administrateurs doivent être envisagés non pas comme de simples gardiens ou des surveillants qui sont appelés à approuver un régime élaboré par les dirigeants, mais plutôt comme des négociateurs indépendants, c'est-à-dire des intermédiaires engagés au nom de la société dans une négociation à distance avec le dirigeant visé.

La reconnaissance de ce rôle de négociateur attribué aux administrateurs apparaît clairement dans la décision *Repap* où, comme nous l'avons vu précédemment, le tribunal n'a pas hésité à aller au-delà des apparences pour faire ressortir les nombreuses failles du processus décisionnel²⁰⁵. Pour bien saisir la réalité de ce processus, plusieurs questions méritent d'être posées. Par exemple, comment et par qui les administrateurs ont-ils été choisis ? Qui a dirigé le processus d'élaboration du régime de rémunération ? Qui a pris l'initiative d'engager et de donner des instructions aux

203. *Ibid.*

204. Voir les définitions de l'indépendance ou de l'administrateur indépendant : CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS, « Multilateral Policy 58-201 — Effective Governance Practices », *op. cit.*, note 162, art. 2.1 ; CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS, « Multilateral Instrument 58-101 — Disclosure of Corporate Governance Practices », *op. cit.*, note 162, art. 1.2 ; INDUSTRIE CANADA, *op. cit.*, note 162, p. 13-15.

205. Voir *supra*, le texte correspondant aux notes 156-162.

conseillers en rémunération ? Cette initiative provenait-elle des dirigeants ou d'un comité de rémunération composé d'administrateurs indépendants ? Les conseillers ont-ils fourni un rapport suffisamment détaillé qui s'appuie sur l'analyse de données comparables dans l'industrie ? Les membres du comité de rémunération ont-ils pris le temps nécessaire pour colliger et analyser une information complète en vue de soumettre une recommandation au conseil d'administration ?

La preuve d'un processus de négociation menée de manière indépendante et informée peut ainsi témoigner de la bonne foi et du désir du conseil d'administration d'agir dans l'intérêt de la société. Bien qu'une telle approche permette de présumer du respect des devoirs imposés aux administrateurs et du caractère équitable du régime de rémunération, il est difficile de prétendre que les tribunaux peuvent ou doivent exclure toute considération d'équité matérielle, dans la mesure où celle-ci contribue à fournir des indices de lacunes sur le plan procédural et vice-versa. Comme nous l'avons mentionné précédemment, il existe une forme d'interdépendance ou d'interrelation entre l'équité procédurale et l'équité matérielle. Par exemple, l'analyse effectuée par le tribunal quant au contenu d'un régime à la lumière des pratiques courantes en matière de rémunération peut faire ressortir une omission de la part des administrateurs de tenir compte de ces données comparatives dans leur processus décisionnel, comme cela a été le cas dans l'affaire *Repap*. Un examen des modalités du régime peut aussi servir à remettre en question l'indépendance réelle des administrateurs. De plus, en raison des dangers de dérive que présentent les situations de conflit d'intérêts, l'évaluation globale qui considère les circonstances entourant la mise en place d'un régime de rémunération, ainsi que le contenu de celui-ci apparaît opportune pour mieux apprécier la finalité poursuivie par les administrateurs et les conséquences économiques de la rémunération accordée et ce, même si ces derniers paraissent avoir agi conformément aux pratiques de gouvernance jugées acceptables. L'analyse d'un régime de rémunération dans cette perspective ne signifie pas pour autant que la détection de tout effet défavorable entraînera l'exercice du contrôle judiciaire. À cette étape, d'aucuns peuvent considérer que les tribunaux ne sont justifiés d'intervenir que pour prévenir ou invalider une transaction manifestement déraisonnable afin de tenir compte des risques que comporte une évaluation *a posteriori* d'une décision d'affaires prise de bonne foi mais sans le bénéfice du recul.

Conclusion

L'établissement d'un régime de rémunération peut constituer un instrument efficace de gouvernance pour favoriser le recrutement de dirigeants compétents et assurer la fidélité et la motivation de ces derniers en vue, ultimement, de maximiser la valeur de l'entreprise. Toutefois, en raison du conflit d'intérêts inhérent qui caractérise la mise en place d'un régime de rémunération, cet instrument peut être détourné de la finalité recherchée dans la mesure où les avantages conférés présentent une faible, voire une absence de corrélation avec les services rendus. Comme le révèlent la presse financière et les décisions rendues par les tribunaux, ce détournement peut, à des degrés variables, avoir des conséquences néfastes à l'égard de diverses constituantes, que ce soit les actionnaires, les créanciers ou les employés.

Divers mécanismes de gouvernance sont ainsi envisagés pour prévenir les comportements opportunistes. Les fonctions de surveillance et de contrôle exercées par le conseil d'administration, par les comités de ce dernier et par l'assemblée générale des actionnaires s'inscrivent dans cette perspective. Plusieurs initiatives ont également été prises en vue d'inciter les entreprises, particulièrement les sociétés ouvertes, à faire appel à des administrateurs indépendants pour siéger au conseil d'administration ou à des comités émanant de celui-ci, de même qu'à des conseillers externes en vue de permettre au conseil d'administration de prendre une décision indépendante et informée. Dans la mise en place d'un régime de rémunération, l'indépendance des administrateurs est primordiale puisque ces derniers se voient conférer le rôle de négociateurs, c'est-à-dire d'intermédiaires indépendants agissant au nom de la société dans un processus qui s'apparente à une négociation à distance.

Pour compléter ces mécanismes internes de gouvernance qui se révèlent parfois inefficaces, le cadre réglementaire confère aux tribunaux des pouvoirs de contrôle pour prévenir les comportements déviants. Dans les contestations portant sur la rémunération des dirigeants, l'action judiciaire peut ainsi s'avérer utile comme mécanisme de résolution des conflits et de dissuasion, de même qu'à titre d'instrument pédagogique contribuant à l'expression et au renforcement des pratiques de gouvernance jugées appropriées. Tout en reconnaissant l'utilité du contrôle judiciaire, l'analyse de la jurisprudence canadienne permet d'observer que le nombre de décisions portant sur la rémunération des dirigeants demeure très limité. Tant en droit commun qu'en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, les recours intentés impliquent, pour la plupart, des sociétés fermées, alors qu'il n'y a, à notre connaissance, que deux décisions portant

sur la rémunération excessive accordée à de hauts dirigeants d'une société ouverte²⁰⁶.

L'étude des décisions rendues en droit commun montre que les tribunaux, peu importe le type de société visée, appliquent les principes traditionnels de retenue judiciaire et n'interviennent que dans les cas d'illégalité, de fraude ou de détournement de pouvoir. En comparaison, grâce aux pouvoirs plus étendus que leur confère la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, particulièrement sur la base du recours en cas d'iniquité, les tribunaux bénéficient d'une plus grande latitude qui leur permet d'écarter cette approche de déférence judiciaire et d'intervenir même si les décisions contestées sont conformes au droit strict et empreintes de bonne foi. La flexibilité inhérente au recours fondé sur l'équité favorise l'adoption d'une approche contextuelle qui tient compte des caractéristiques propres aux sociétés fermées et aux sociétés ouvertes dans l'évaluation du caractère équitable d'un régime de rémunération.

L'application de cette approche peut ainsi varier selon qu'il est question d'une société fermée ou d'une société ouverte. Les facteurs, tels que la présence de conflits d'intérêts quasi inévitables dans les sociétés fermées, ainsi que la position précaire des actionnaires minoritaires en raison de l'absence de liquidité de leurs titres, justifient la mise en veilleuse des principes de retenue judiciaire par l'adoption d'une approche libérale dans l'application des conditions d'ouverture au recours. En comparaison, dans les sociétés ouvertes, les intérêts des actionnaires minoritaires sont souvent mieux protégés en raison, notamment, de la diversification de leur portefeuille et de la liquidité des titres, de même que des instruments internes de gouvernance qui peuvent assurer l'indépendance des administrateurs. La prise en considération de ces facteurs peut ainsi amener les tribunaux à hausser le standard de preuve imposé aux demandeurs pour donner ouverture au recours judiciaire.

L'analyse qui précède montre d'ailleurs qu'il y a peu à craindre d'une ingérence indue de la part des tribunaux dans le contexte des sociétés ouvertes, malgré la portée indéfinie du recours en cas d'iniquité. Dans une des rares décisions répertoriées portant sur la rémunération excessive d'un haut dirigeant, soit l'affaire *Repap*, le tribunal n'est intervenu qu'après

206. *Forget c. Société Financière Desjardins-Laurentienne*, précité, note 102 (reconnaissance de la validité d'une indemnité de départ en raison de l'absence de fraude ou d'une faute lourde de la part du conseil d'administration); *UPM-Kymmene Corp. c. UPM-Kymmene Miramichi Inc.*, précité, note 18.

avoir relevé des manquements importants tant sur le plan de l'équité procédurale que sous l'angle de l'équité matérielle, lesquels lui ont permis de conclure à la violation des devoirs de diligence, de loyauté et de bonne foi des administrateurs, ainsi qu'au caractère inéquitable de la rémunération contestée.

La prise en considération de ces deux facettes de l'équité est conforme à la jurisprudence canadienne rendue dans le contexte des sociétés ouvertes, en matière d'acquisition et de restructuration, où les tribunaux s'abstiennent de remettre en question une décision prise de bonne foi et de manière informée et indépendante. De ce point de vue, le raisonnement adopté par les tribunaux canadiens rejoint l'approche adoptée par leurs homologues américains qui, sur la base de la règle du jugement d'affaires, manifestent une réticence à intervenir, à moins d'une preuve de failles importantes dans le processus décisionnel de la société visée par la poursuite ou de la prise d'une décision manifestement déraisonnable.

Il faut reconnaître que la preuve de défaillances sur le plan procédural facilite la tâche des juges, mais qu'il n'en est pas de même pour les considérations d'équité matérielle. L'appréciation de la qualité intrinsèque d'un régime de rémunération se révèle une tâche périlleuse pour les tribunaux qui doivent tenir compte d'une multitude de facteurs économiques et sociaux, de même que des risques que comporte une évaluation *a posteriori* d'une décision d'affaires prise sans le bénéfice du recul. Malgré son caractère hautement subjectif, l'évaluation du caractère raisonnable d'un régime de rémunération nous apparaît néanmoins appropriée puisqu'elle permet aux tribunaux d'évaluer la finalité d'un tel régime et ses conséquences financières à l'égard de la société. Si les tribunaux devaient limiter leur évaluation uniquement aux considérations d'équité procédurale, nous pourrions craindre que les pratiques de bonne gouvernance ne deviennent qu'un instrument de camouflage pour éviter toute intervention judiciaire. Ainsi, l'examen des deux facettes de l'équité nous semble opportune en raison du signal plus complet qu'elle transmet aux entreprises.