



NOTICE

The quality of this microfiche is heavily dependent upon the quality of the original thesis submitted for microfilming. Every effort has been made to ensure the highest quality of reproduction possible.

If pages are missing, contact the university which granted the degree.

Some pages may have indistinct print especially if the original pages were typed with a poor typewriter ribbon or if the university sent us a poor photocopy.

Previously copyrighted materials (journal articles, published tests, etc.) are not filmed.

Reproduction in full or in part of this film is governed by the Canadian Copyright Act, R.S.C. 1970, c. C-30. Please read the authorization forms which accompany this thesis.

THIS DISSERTATION
HAS BEEN MICROFILMED
EXACTLY AS RECEIVED

AVIS

La qualité de cette microfiche dépend grandement de la qualité de la thèse soumise au microfilmage. Nous avons tout fait pour assurer une qualité supérieure de reproduction.

S'il manque des pages, veuillez communiquer avec l'université qui a conféré le grade.

La qualité d'impression de certaines pages peut laisser à désirer, surtout si les pages originales ont été dactylographiées à l'aide d'un ruban usé ou si l'université nous a fait parvenir une photocopie de mauvaise qualité.

Les documents qui font déjà l'objet d'un droit d'auteur (articles de revue, examens publiés, etc.) ne sont pas microfilmés.

La reproduction, même partielle, de ce microfilm est soumise à la Loi canadienne sur le droit d'auteur, SRC 1970, c. C-30. Veuillez prendre connaissance des formulés d'autorisation qui accompagnent cette thèse.

LA THÈSE A ÉTÉ
MICROFILMÉE TELLE QUE
NOUS L'AVONS REÇUE

UNIVERSITE D'OTTAWA

LES DISPENSES EN VERTU DE LA LOI SUR LES
SOCIETES COMMERCIALES CANADIENNES

THESE PRESENTEE A L'ECOLE DES ETUDES
SUPERIEURES EN VUE DE L'OBTENTION
DE LA MAITRISE EN DROIT

présentée par

Marie-Paule Scott

© Marie-Paule Scott, Ottawa, Canada, 1981

PRESENTATION

Le sujet porte sur les dispenses en vertu de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes. Pour mémoire, rappelons que la dispense peut se définir comme le pouvoir donné à l'autorité compétente de permettre à une corporation ou à une personne d'échapper aux exigences particulières de la Loi. Dix articles de la Loi en traitent. Au nombre de ceux-ci, la divulgation financière et les transactions d'initiés, soit les articles 150, 154(3) et 122(8) revêtent une application beaucoup plus fréquente.

Contrairement à l'ancienne Loi sur les corporations canadiennes où ces pouvoirs étaient accordés aux tribunaux et ne couvraient que la divulgation financière, les procurations et les transactions d'initiés, les pouvoirs discrétionnaires de dispense conférés par la nouvelle loi sont beaucoup plus étendus et sont maintenant attribués au Directeur.

Or, paradoxalement, alors que les auteurs du Rapport Dickerson recommandaient que la nouvelle loi renferme moins de discrétion dans son administration, force nous est de constater que la Loi a été inégalement appliquée surtout en ce qui concerne

le poste du Directeur. Dans cette perspective, il devenait intéressant d'examiner l'application du pouvoir de dispense depuis l'adoption de la nouvelle Loi.

Il y a deux points qui m'ont particulièrement convaincue de choisir ce sujet: premièrement, le sujet n'a jamais été traité; partant, il innove et ouvre la voie à des recherches ultérieures dans ce domaine; deuxièmement, il faut se rendre à l'évidence que son incidence légale n'est certes non négligeable. Le sujet est très important dans son ensemble. Il constitue une brèche sérieuse dans le système de la protection du droit à l'information.

Distinguons dans un premier temps l'objectif principal que l'on peut formuler de la façon suivante: le présent travail vise à analyser les ordonnances émises par le Directeur en matière de dispense afin de faire ressortir les règles de droit, les carences et les contraintes actuelles qui découlent de l'application du pouvoir de dispense. Quant aux objectifs secondaires, ceux-ci reviennent à présenter le fonctionnement du pouvoir de dispense tel qu'exercé présentement par le Directeur; et à illustrer l'évolution et l'élargissement des pouvoirs qui ont été attribués au Directeur en matière de dispense depuis l'adoption de la Loi en 1975.

Les deux objectifs précédents se situent dans un contexte global dont d'autres auteurs ont traité avec éloquence. Il s'agit du droit à l'information et la protection des actionnaires minoritaires.

Il faut bien comprendre que le poste de Directeur tel qu'il est défini dans la Loi comporte plusieurs pouvoirs discrétionnaires. Les dispenses figurent au nombre de ceux-ci mais ne sont pas les seuls. Aussi fallait-il fixer assez tôt dans la mise en oeuvre du présent travail les paramètres qui devaient délimiter le sujet. Pour cette raison, ce travail s'est appliqué à traiter uniquement du pouvoir de dispense, sans pour cela entamer le débat sur la discrétion. Nous sommes partis de l'idée que toute discrétion est détestable en droit parce qu'elle est, en principe, la négation de la règle de droit sur laquelle repose le fonctionnement de notre société. Plus la discrétion est large, plus le danger de l'absolutisme est grand. Dans le cas qui nous concerne, celui du Directeur, la discrétion que la Loi lui accorde est grande, donc, détestable. Le Directeur s'en est sans doute aperçu lui-même, car il a émis des règles. Ces règles ne sont pas des règles de droit mais elles ont des effets. Il eût certes valu mieux que ces règles fassent l'objet d'une réglementation. Cependant, ce n'est pas là l'aspect essentiel sur lequel porte le présent travail. Le travail vise à étudier l'encadrement

juridique du pouvoir discrétionnaire et son exercice. A partir duquel, l'on peut en déduire l'étendue du caractère discrétionnaire du pouvoir du Directeur.

La discrétion est une mesure exceptionnelle à laquelle il faut recourir le moins souvent possible; mais, dès que l'on admet son emploi, même très limité, on se heurte à un véritable problème, celui de déterminer les mesures de protection ou de contrôle pour sauvegarder les droits individuels.

Comme le pouvoir de dispense a subi des modifications dans le contexte de deux Lois, il nous apparaissait plus aisé d'en démontrer l'évolution dans une perspective chronologique. C'était, il nous semble la meilleure façon d'assurer une continuité et un effort de synthèse à la réflexion à laquelle nous nous sommes livrés sur les dispenses.

Au nombre des nombreuses contraintes qui ont marqué le développement du sujet, les suivantes nous semblent les plus importantes: le caractère et l'âge récent de certaines sources d'information; aucun écrit; aucune politique formelle écrite; sujet traité essentiellement en anglais.

Nous constatons après l'analyse du pouvoir de dispense dans le contexte de la présente Loi que le pouvoir discrétionnaire

v

accordé au Directeur est vaste et détestable mais le Directeur essaie d'établir des normes. Il demeure nécessaire de dégager les éléments essentiels dans cette matière qui peuvent faire l'objet d'une réglementation dans le but de mettre fin si possible ou du moins, restreindre le pouvoir discrétionnaire du Directeur en matière de dispenses dans des normes plus acceptables.

La loi est jeune, mais le temps est venu d'apporter des retouches, notamment, en matière de dispenses. Le présent travail ouvre le débat sur des améliorations à apporter.

LISTE DES ABREVIATIONS

B.C.	Bulletin des Corporations
B.H.	Bulletin Hebdomadaire
CA Magazine	Canadian Accountant Magazine
Can. Chart. Acc.	Canadian Chartered Accountant
Can. Company L.	Canadian Company Law
CPA Journal	Canadian Public Administrators Journal
C.V.M.Q.	Commission des Valeurs Mobilières du Québec
D.L.R.	Dominion Law Reports
J. Corp. L.	Journal Corp. Law
L.C.C.	Loi sur les corporations canadiennes
L.C.Q.	Loi sur les Compagnies du Québec
L.R.Q.	Lois Révisées du Québec
L.S.C.C.	Loi sur les sociétés commerciales canadiennes
L.S.U.C.	Law Society of Upper Canada
L.V.M.Q.	Loi sur les Valeurs mobilières du Québec
McGill L.J.	McGill Law Journal
O.B.C.A.	The Ontario Business Corporations Act
O.R.	Ontario Reports
O.S.A.	The Ontario Securities Act
O.S.C.	Ontario Securities Commission
R.B.	Revue du Barreau
R.L.C.C.	Règlements sur la Loi sur les corporations canadiennes
R.L.C.Q.	Règlements de la Loi des Compagnies du Québec
R.L.S.C.C.	Règlements sur la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes
R.L.V.M.Q.	Règlements d'application de la Loi des Valeurs Mobilières du Québec
R.S.A.	Revised Statutes of Alberta
R.S.B.C.	Revised Statutes of British Columbia
R.S.C.	Revised Statutes of Canada
R.S.O.	Revised Statutes of Ontario
S.C.	Statuts du Canada
S.M.	Statutes of Manitoba
S.O.	Statutes of Ontario
U. Toronto L.J.	University of Toronto Law Journal

En adoptant des mesures réglementaires dans la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes,⁽¹⁾ il est nécessaire d'établir des mesures aussi vastes que possibles pour la rendre applicable d'une façon universelle à toutes les sociétés. Toutefois, il est impossible de prévoir toutes les circonstances où des mesures réglementaires doivent s'appliquer. Pour cette raison, lorsque la loi devient trop sévère pour plusieurs sociétés, le législateur a prévu des dispenses.

Cet exposé résumera et commentera les divers articles en vertu desquels le Directeur a un pouvoir discrétionnaire pour accorder des dispenses. Les dispositions relatives aux demandes de dispenses qui peuvent être faites au Directeur se trouvent aux paragraphes 2(8), 10(2), 77(3), 122(8), 145(1), 154(3), 157(4), 165(2), 181(10) et à l'article 150 de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes.

Seuls les paragraphes 122(8) et 145(1) et l'article 150 de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes ont leur correspondant dans la Loi sur les corporations canadiennes; ces articles feront l'étude de notre première partie ainsi que le paragraphe 154(3) qui touche aussi la divulgation financière.

1. S.R.C. 1974-75-76 C. 33 mod. par 1976-77 C. 52; 1978-79 C. 9.

Les paragraphes 2(8), 10(2), 77(3) et 165(2) de la L.S.C.C. sont de droit nouveau et ils seront étudiés dans la deuxième partie. Enfin, lors d'une modification de la L.S.C.C. deux nouveaux pouvoirs discrétionnaires de dispenses étaient ajoutés; les paragraphes 157(4) et 181(10) qui feront l'étude de notre troisième partie.

Le pouvoir discrétionnaire du Directeur pour accorder des ordonnances de dispenses est en pratique sans limites. Par ailleurs, quelques dispositions de dispense prévoient des critères ou des circonstances justifiant une dispense. Notre étude nous amènera à examiner les différents critères pour déterminer leur application et évaluer leur développement. Enfin, il nous apparaît important d'étudier le mouvement législatif des provinces en matière de dispenses en comparaison du mouvement législatif fédéral afin de faire ressortir l'effort d'uniformité qui s'est développée au cours des années.

Depuis l'adoption de la nouvelle Loi, le Directeur a accordé au-delà de cinq cents (500) ordonnances de dispenses en vertu de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes. Aucune étude importante n'a été faite sur le sujet des dispenses. Pour cette raison, le présent exposé devient essentiel.

TABLE DES MATIERES

Introduction	1
Titre I - Les Pouvoirs de dispenses dans la L.S.C.C. similaires à ceux de la L.C.C.	8
Chapitre I - Le paragraphe 122(8) de la L.S.C.C.: les transactions d'initiés	8
Section I - Les transactions d'initiés	9
Paragraphe I - Définitions	9
Paragraphe II - Divulgence de l'intérêt	11
Section II - La dispense du paragraphe 122(8) L.S.C.C.	14
Paragraphe I - Critère de base	14
Paragraphe II - Le problème des filiales	17
Paragraphe III - Autres critères utilisés	19
Paragraphe IV - Cas particuliers	23
Paragraphe V - Les politiques établies	25
Section III - Le mouvement législatif provincial: les transactions d'initiés	29
Paragraphe I - La Loi des valeurs mobilières du Québec ..	29
Paragraphe II - Ontario Securities Act	31
Paragraphe III - Harmonisation des dispositions relatives aux transactions d'initiés ...	32
Chapitre II - Le paragraphe 145(1) de la L.S.C.C.: les procurations	34
Section I - L'importance des dispositions de la Partie XII	34
Section II - L'application du paragraphe 145(1).....	36
Paragraphe I - La teneur du paragraphe 145(1)	38
Paragraphe II - Les différentes demandes	39
Paragraphe III - Les politiques	48

Chapitre III - La divulgation financière 50

 Section I - Le paragraphe 150 de la L.S.C.C.: la
 divulgation financière 51

 Paragraphe I - Différences avec l'ancienne loi 51

 Paragraphe II - Les critères de l'article 49 du
 Règlement 52

 Paragraphe III - Conditions 60

 Paragraphe IV - Etendue du pouvoir du Directeur 60

 Section II - Le paragraphe 154(3) de la L.S.C.C. 64

 Paragraphe I - Les critères 65

 Paragraphe II - Les paragraphes 50(4) et 50(5) 68

 Section III - Le mouvement législatif provincial 70

 Paragraphe I - La loi des valeurs mobilières du
 Québec 70

 Paragraphe II - Ontario Securities Commission 74

Titre II - Les nouveaux pouvoirs de dispense prévus
 dans la L.S.C.C. 78

Chapitre I - Le paragraphe 2(8) de la L.S.C.C. 78

 Section I - Les critères 80

 Section II - Application du paragraphe 2(8) 82

Chapitre II - L'article 10(2) de la L.S.C.C. 88

 Section I - L'objet du paragraphe 88

 Section II - L'application 90

Chapitre III - Le paragraphe 77(3) de la L.S.C.C. 93

 Section I - Importance 93

 Section II - L'application 94

 Paragraphe I - Le pouvoir du Directeur 94

 Paragraphe II - Les ordonnances émises 96

Chapitre IV - Le paragraphe 165(2) de la L.S.C.C. 98

Section I - Le comité de vérification: paragraphe 165(1) de la L.S.C.C.	99
Paragraphe I - Exigences du paragraphe 165(1)	99
Paragraphe II - Avantages d'un comité	100
Section II - L'application du paragraphe 165(2)	101
Paragraphe I - Objet du paragraphe 165(2)	101
Paragraphe II - Critères	102
Paragraphe III - Ordonnances	103
Paragraphe IV - Etendue du pouvoir discrétionnaire	108
Titre III - Nouveaux pouvoirs de dispenses	110
Chapitre I - Le paragraphe 157(4) de la L.S.C.C.	110
Section I - L'importance et rôle du vérificateur	110
Paragraphe I - Exigences de la Loi	110
Paragraphe II - Le rôle du vérificateur	112
Section II - L'application du paragraphe 157(4)	112
Paragraphe I - Critères	112
Paragraphe II - Modifications apportées	114
Paragraphe III - Objections	117
Chapitre II - Le paragraphe 181(10) de la L.S.C.C.	121
Section I - En général	121
Paragraphe I - Le concept de la valeur nominale	122
Paragraphe II - Abolition du concept	123
Paragraphe III - Adjonction du paragraphe	123
Section II - Application du paragraphe 181(10)	124
Paragraphe I - Ordonnances émises	124
Paragraphe II - Etendue du paragraphe	127
Chapitre III - Procédure des demandes de dispenses	128

Section I - La demande et le moment du dépôt	128
Paragraphe I - La formule 27	128
Paragraphe II - Le moment du dépôt	129
Section II - Etude de la requête	129
Conclusion	132

Introduction

La technique législative utilisée dans les lois corporatives consiste à établir des dispositions pour protéger le public et pour mieux informer les investisseurs. En adoptant des mesures réglementaires dans les lois sur les corporations, il est nécessaire, dans un premier temps, d'établir un champ d'application aussi vaste que possible; puis, dans un deuxième temps, de dispenser certaines opérations, personnes morales ou personnes de l'application de ce mécanisme.

Ce pouvoir "d'exemption" ou de "dispense" peut se définir en droit corporatif comme le pouvoir donné à l'autorité compétente de permettre à une corporation ou à des personnes d'échapper aux exigences particulières de la loi. (1)

Comment ce pouvoir accordé au Directeur dans la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes est-il apparu?

1. Sous la Loi sur les corporations canadiennes, S.R. C.C.-32, 1970 on utilisait le terme "exemption", tandis que sous la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, S.R.C. 1974-75-76 C. 33 mod. par 1976-77 C. 52, 1978-79 C. 9 on utilise le terme "dispense". Pour les fins de cette étude, nous employerons le terme "dispense".

En 1975, les auteurs du Rapport Kimber (2) reconnaissaient qu'il pouvait exister des circonstances exceptionnelles où la divulgation de certaines opérations d'une corporation donnée pouvait lui être préjudiciable. D'où ils en vinrent à recommander une procédure d'exemption. (3) Aussi n'est-il pas étonnant que le législateur inséra dans les différentes lois corporatives et dans les lois des valeurs mobilières provinciales, des pouvoirs d'exemption accordés soit aux tribunaux soit à la commission des valeurs mobilières. (4) L'ancienne Loi sur les corporations canadiennes avait elle aussi investi le Ministre du pouvoir d'exemption. (5)

Il convient de rappeler en effet que les auteurs du Rapport Dickerson (6) avaient recommandé que la Loi devait contenir

-
2. Report of the Attorney General's Committee on Securities Legislation in Ontario, Toronto, March 1965 (connu sous le nom Rapport Kimber).
 3. Id. paragraphe 4.17, paragraphe 6.25.
 4. The Securities Act, R.S.A. 1970, C. 333 modifié par The Attorney General Statutes Amendment Act, 1974 (NO. 1) ch. 14, ch. 65 (NO. 2), The Companies Act, R.S.A. 1970, C. 60, mod. par 1972, C. 21; 1973, C. 17; 1974, C. 65; 1975, C. 46, art. 2, 3; 1977, C. 13; 1978, C. 50, C. 51; 1979, C. 5; 1980, C. 8; Company Act, R.S.B.C. 1979, C. 59; Securities Act, R.S.R.C. 1979, C. 380; The Corporations Act, S.M. 1976, C. 40/C. 225, mod. 1977, C. 57; 1978, C. 30; 1979, Bill 12 The Securities Act 1970, C. 550, mod. 1970, C. 23; 1971, C. 31; 1972, C. 58; 1976, C. 30; 1977, C. 2; 1978, C. 13; 1978 C. 49; 1979, C. 49; The Securities Act 1978, S.O. 1978, C. 47, mod. 1979, C. 86; The Business Corporations Act, R.S.O. 1970, C. 53, mod. 1971, C. 26; 1972, C. 138; 1974, C. 26; 1976, C. 27; 1978, C. 49. L.V.R.Q., L.R.Q. 1977 C.V-1 mod. par 79, p.1.
 5. S.R.C. C-32, 1970.
 6. Titre abrégé conféré aux "Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes" présentées en deux volumes soit le Volume I intitulé Commentaires et le Volume II intitulé, Projet de loi sur les corporations commerciales canadiennes, Information Canada, Ottawa 1971.

le moins de discrétion possible dans son administration. Par contre, ceux-ci reconnaissaient qu'en certaines circonstances déterminées, il était nécessaire d'y inclure un pouvoir d'exemption pour échapper aux exigences particulières de la Loi. (7)

En vertu de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes les dispenses sont de deux types: elles peuvent être légales ou discrétionnaires. (8) Puisqu'il s'agit d'étudier les pouvoirs de dispense du Directeur dans la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, nous ne retiendrons que les secondes.

Les pouvoirs discrétionnaires de dispense conférés au Directeur dans la L.S.C.C. diffèrent quant à leur objet et leur étendue. Quel que soit leur facteur de rattachement (contrôle des personnes, des valeurs, de la divulgation financière, des transactions d'initiés), ces pouvoirs sont conditionnés par la notion de protection légale et par la notion d'intérêt de l'ensemble des actionnaires.

Les articles qui traitent des dispenses sont plus nombreux dans la L.S.C.C. que dans la L.C.C.

7. Rapport Dickerson, Volume I, page 4.

8. Les dispenses légales sont prévues aux paragraphes 122(5), 122(6), 157(1) tandis que les dispenses discrétionnaires sont prévues aux paragraphes et aux articles 2(8), 10(2), 77(3), 122(8), 145, 150, 154(3), 157(4), 165(2), 181(10) et 197 de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, S.R.C., 1974-75-76, C. 33, mod. par 1976-77, C. 52, 1978-79, C. 9.

Il en résulte qu'à ce jour les demandes ont d'ailleurs été plus nombreuses. Les dispositions relatives aux demandes de dispense qui peuvent être adressées au Directeur sont prévues aux paragraphes 2(8), 10(2), 77(3), 122(8), 145(1), 150, 154(3), 157(4), 165(2) et 181(10) de la L.S.C.C.

Chaque demande constitue cependant un cas particulier, de sorte qu'il revient au Directeur de décider si une ordonnance de dispense doit être accordée. Aussi, nous tenterons tout au long de cette étude de faire l'examen à partir de plus de 500 décisions depuis l'entrée en vigueur de la Loi jusqu'au 1^{er} juin 1980, des différentes ordonnances de dispense qui ont été accordées. En somme il s'agit de voir comment et dans quelles circonstances elles sont émises.

De plus, mentionnons que le Directeur a élaboré des politiques administratives, des directives et des conditions, afin d'informer les personnes intéressées. Celles-ci seront étudiées parallèlement aux autres solutions législatives qui complètent ou modifient l'émission de certaines ordonnances.

Nous avons remarqué qu'une tendance à l'uniformité s'est développée au cours des années dans le domaine des dispenses. Malheureusement, aucun ouvrage important n'a été fait sur le sujet. Pour cette raison, il nous apparaît important d'étudier le développement législatif du fédéral, tout en examinant dans certains cas pertinents le développement législatif des provinces en matière de dispense.

Sous le titre premier, nous étudierons les dispositions de dispense qui existaient déjà dans la L.C.C. et qui ont été conservées dans la L.S.C.C. Dans un premier chapitre réservé aux transactions d'initiés, nous verrons d'abord le principe posé par l'article 121 de la Loi. Puis nous examinerons les personnes qui peuvent être dispensées de faire rapport, et enfin, nous nous pencherons sur le droit de dispense dans le cadre des lois des valeurs mobilières. Au second chapitre, il sera question des dispositions de la Partie XII de la L.S.C.C., touchant les procurations. Avant d'étudier les cas d'ouverture des demandes de dispense, nous devons nous pencher sur l'importance des dispositions relatives aux procurations et à la circulaire de procuration. Nous terminerons ce chapitre en passant en revue les politiques qui se sont développées suite à l'application du pouvoir discrétionnaire exercé par le Directeur dans ce domaine.

Au troisième chapitre, nous étudierons les dispositions de la Loi qui permettent au Directeur de dispenser certaines sociétés de divulguer leurs états financiers. Dans un premier temps, nous nous attarderons aux cas d'application de l'article 150 de la Loi pour en faire ressortir les critères utilisés. Dans un deuxième temps, nous étudierons les cas d'ouverture du paragraphe 154(3) pour enfin, aborder brièvement la tendance législative des provinces dans ce domaine.

Au titre deuxième, nous étudierons les nouveaux pouvoirs de dispense prévus dans la L.S.C.C., pouvoirs qui n'existaient pas sous l'ancienne Loi. Le premier chapitre sera consacré au

paragraphe 2(8). Nous préciserons l'importance pour une société d'obtenir un telle ordonnance de dispense sous le paragraphe 2(8). Ensuite, nous examinerons les différentes ordonnances qui ont été accordées et les critères qui en ont émanées. Dans un deuxième chapitre, nous étudierons le paragraphe 10(2) relatif à la dénomination sociale afin de souligner les circonstances exceptionnelles où une telle dispense peut être accordée par le Directeur. Au troisième chapitre, nous verrons les cas d'ouverture d'un ordonnance de dispense du paragraphe 77(3) relatif aux actes de fiducies. Deux seules ordonnances ont été émises depuis 1975. Celles-ci feront l'étude de ce chapitre. Enfin, au quatrième chapitre, nous examinerons le paragraphe 165(2) qui permet au Directeur de soustraire une société de l'obligation d'avoir un comité de vérification. Dans un premier temps, nous verrons ce que constitue un comité de vérification, les conditions de son existence et ses avantages. Dans un deuxième temps, nous étudierons les cas d'application du pouvoir de dispense du paragraphe 165(2).

Sous le troisième titre, nous étudierons les deux nouvelles dispositions qui ont été ajoutées lors d'une modification de la Loi, en 1979, donnant au Directeur deux nouveaux pouvoirs discrétionnaires. Dans un premier chapitre, nous verrons le paragraphe 157(4) qui permet au Directeur de dispenser une société de l'obligation d'un vérificateur. Après avoir étudié le rôle du vérificateur à l'intérieur d'une société, nous examinerons l'application du paragraphe 157(4). Enfin, nous aborderons toute

la controverse soulevée par l'adjonction d'une telle disposition dans la Loi. Dans le deuxième chapitre, il sera question dans un premier temps, de l'essence même et de la nécessité du paragraphe 181(10). Dans un deuxième temps, nous passerons en revue les cas d'application. Nous ne saurions terminer notre exposé, sans dire quelques mots sur la procédure des demandes de dispense, ce qui fera l'objet du troisième chapitre.

TITRE I: LES POUVOIRS DE DISPENSES DANS LA L.S.C.C SIMILAIRES
A CEUX DANS LA L.C.C.

Chapitre I: Les transactions d'initiés: le paragraphe
122(8) de la L.S.C.C.

Le titre X de la L.S.C.C. (9) traite des "transactions
d'initiés" définies de la façon suivante par les auteurs du

Rapport Kimber:

Purchases or sales of securities of a
company effected by or on behalf of a
person whose relationship to the company
is such that he is likely to have access
to relevant material information concerning
the company not known to the general public. (10)

Les recommandations du Rapport Kimber furent adoptées
en substance dans les lois ayant trait au droit corporatif et aux
valeurs mobilières de diverses provinces. D'autre part, le
gouvernement fédéral adopta en 1970 ces dispositions dans la
L.C.C. (11) D'une manière générale, les dispositions de la
Partie X de la L.S.C.C. sont similaires à celles des articles
100 et suivants de la L.C.C.

9. Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, S.R.C. 1974-
75-76, C. 33, mod. par 1976-77, C. 52, 1978-79, C. 9, art.
121 à 125.

10. Rapport Kimber paragraphe 2.01

11. S.R.C. C. 32, 1970.

Dans une première section, nous étudierons les articles traitant des transactions d'initiés pour en dégager deux idées importantes, soit la divulgation de l'intérêt des initiés ainsi que la restriction aux transactions d'initiés. Dans une deuxième section, nous verrons les différentes ordonnances émises par le Directeur en ce qui a trait aux demandes de dispense du paragraphe 122(8) pour en faire ressortir les critères d'application et les politiques établies. En dernier lieu, nous aborderons la réglementation et les politiques de deux provinces dans ce domaine, à savoir, le Québec et l'Ontario.

Section I: Les transactions d'initiés

Paragraphe I: Définitions

Les transactions d'initiés se produisent lorsque les administrateurs ou dirigeants des sociétés distributrices ou certaines personnes qui participent au développement de ces sociétés, achètent ou autrement acquièrent ~~ou~~ vendent des actions, ces transactions étant motivées par l'information privilégiée qu'ils ont acquise par suite de leur situation au sein de la société.

Un initié est une personne dont la position à l'intérieur d'une société ou dont la relation avec une société est telle qu'il peut être considéré comme ayant accès à de l'information confidentielle concernant les affaires de cette société. Cette information si elle est diffusée pourrait affecter matériellement

la valeur des titres de la société. (12)

Quant à la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, elle définit au paragraphe 121(1) un initié comme étant:

- a) tout administrateur ou dirigeant d'une société ayant fait appel au public;
- b) la société ayant fait appel au public qui achète ou autrement acquiert, sauf par voie de rachat, en vertu de l'article 34, ses propres actions;
- b.1) la société ayant fait appel au public qui achète ou autrement acquiert ou vend les actions émises par les personnes morales de son groupe, ou
- c) le véritable propriétaire de plus de dix pour cent des actions d'une société ayant fait appel au public ou la personne qui exerce le contrôle ou a la haute main sur plus de dix pour cent des votes dont sont assorties les actions appartenant à un souscripteur à forfait régies par un contrat de souscription et faisant partie d'une émission publique en cours.

Pour sa part, le paragraphe 121(2) de la Loi déclare qu'est réputé être initié d'une société ayant fait appel au public tout administrateur ou dirigeant d'une personne morale initiée de cette société. De plus, l'acquisition ou l'alinéation par un initié de l'option ou du droit d'acquérir des actions est réputée modifier la propriété effective de celles-ci. Et le paragraphe (3) de l'article 121 de la L.S.C.C. ajoute une

12. John McCreary Coyne, Demandes d'exemption et procédures judiciaires, Colloque d'une journée, la Loi sur les corporations canadiennes, 1975, Ottawa, 6 juin 1975, Consommations et Corporations, page 6.

présomption à l'effet que lorsqu'une personne morale devient initiée d'une société ayant fait appel au public ou entre dans un regroupement d'entreprises avec une telle société, les administrateurs, dirigeants ainsi que les actionnaires détenant plus de dix pour cent des actions, sont réputés avoir été initiés de la société depuis les six mois précédant l'opération ou une période plus courte où ils sont devenus administrateurs, dirigeants ou actionnaires. (13)

Paragraphe II: Divulgarion de l'intérêt

L'initié d'une société doit déposer auprès du Directeur un rapport initial divulguant son intérêt d'initié (14) et subséquemment des rapports divulguant les modifications à cet intérêt le cas échéant. (15) Par intérêt d'initié, il faut entendre selon l'article 121 de la Loi, le droit de propriété direct ou indirect à titre de véritable propriétaire sur des titres d'une société ou leur contrôle ou leur maîtrise. Ainsi, les initiés d'une société dont des valeurs mobilières émises font ou ont fait partie d'une distribution publique (16) doivent divulguer leurs intérêts.

13. paragraphes 121(2) & 121(3) L.S.C.C.

14. paragraphes 122(1)(2) L.S.C.C.

15. paragraphe 122(4).

16. article 2 paragraphe 7 de la L.S.C.C. -
distribution au public.

Le but de ces dispositions de la Loi, lesquelles exigent le dépôt de rapports d'initiés, est de procurer au public investisseur les informations concernant les transactions faites par les initiés d'une société relatives aux actions de la société. (17)

D'autre part, l'article 125 de la Loi rend les initiés responsables civilement lorsqu'ils font des transactions d'initiés, c'est-à-dire, lorsqu'ils utilisent de l'information confidentielle pour effectuer des achats ou des ventes d'actions. Cette responsabilité s'étend à d'autres personnes qui occupent certaines positions telles que définies dans la Loi. (18)

Cette restriction aux transactions d'initiés telle que définie ci-haut tend à institutionnaliser le caractère fautif de l'utilisation d'informations confidentielles, surtout lorsque celle-ci cause un préjudice. En effet l'opération eut été différente si les informations avaient été dévoilées aux non initiés. (19)

La définition du terme "initié" est large et inclut

17. John McCreary Coyne loccit. N. 12, p. 6.

18. paragraphe 125(1): initié désigne la société, les personnes morales de son groupe, ses administrateurs ou dirigeants, le véritable propriétaire de plus de dix pour cent de ses actions ou la personne qui exerce le contrôle ou a la haute main sur plus de dix pour cent des votes dont sont assorties ses actions; toute personne qu'elle emploie ou dont elle retient les services; et toute personne qui reçoit des renseignements confidentiels précis d'une personne en sachant qu'ils sont donnés par une telle personne.

19. Marc Giguère, La guerre aux insiders (1975) R. du B. 382.

non seulement les administrateurs ou dirigeants de la société mais aussi toute personne qui, directement ou indirectement, détient ou contrôle plus de dix pour cent des actions comportant droit de vote de la société. (20) De plus, le paragraphe 121(1)(c) déclare que lorsqu'une personne morale est elle-même un initié d'une société ayant fait appel au public, les administrateurs ou les dirigeants de cette personne morale sont réputés être eux-mêmes des initiés de cette société ayant fait appel au public.

L'application des dispositions relatives à la divulgation des transactions d'initiés peut résulter, dans certains cas, dans le dépôt d'une multiplicité de rapports contenant des informations identiques; ainsi que dans le dépôt de rapports de certaines personnes qui de fait ne sont pas en position d'avoir accès à l'information privilégiée. (21)

Afin d'atténuer ce "résultat"; le législateur a prévu trois dispositions de dispense. Les paragraphes 122(5) et 122(6) qui permettent le dépôt d'un rapport unique dans certains cas, (22) et le paragraphe 122(8) qui déclare:

Sur demande présentée par un initié ou pour son compte, le Directeur peut, par ordonnance rendue selon les modalités qu'il estime pertinentes, le dispenser, même rétroactivement, des exigences énoncées au présent article.

20. paragraphes 121(1)(a) et 121(1)(c) de la L.S.C.C.

21. John McCreary Coyne, loc. cit. N. 12, p. 7.

22. Nous vous référons à la lecture de ces paragraphes.

Ce dernier paragraphe qui fera l'étude de notre prochaine partie permet au Directeur d'accorder à certains initiés qui en font la demande des dispenses de déposer un rapport de dirigeants.

Section II: La dispense du paragraphe 122(8) L.S.C.C.

Le pouvoir accordé au Directeur au paragraphe 122(8) en est un d'une nature purement discrétionnaire. En effet, le Directeur peut, selon son gré, établir à l'avance tous les critères, normes ou autres exigences lui permettant d'accorder une dispense. Il faut donc, pour que ce pouvoir soit bien exercé que le Directeur établisse ses critères de façon à éviter qu'un dirigeant puisse obtenir une dispense qui irait à l'encontre de l'esprit de la Loi ou au contraire qu'une dispense soit refusée alors que le requérant y a droit.

Paragraphe I: Critère de base

Depuis 1970, des politiques administratives, des conditions et des critères ont été établis relativement aux ordonnances de dispense accordées aux initiés. Avant de procéder à l'étude de ceux-ci, il faut mentionner que lorsqu'une société décide de proroger son existence en vertu de la L.S.C.C., il n'est pas nécessaire aux initiés de faire une demande pour renouveler les dispenses, car le paragraphe 122(1) de la L.S.C.C. stipule en effet que les dispenses accordées sous l'ancienne Loi continueront jusqu'à ce qu'elles soient révoquées.

Avant de refuser ou accorder une dispense à un initié, le Directeur doit toujours avoir à l'esprit le principe qui a guidé le législateur lors de la rédaction de telles dispositions, soit d'éviter qu'un initié utilise à ses propres fins et à son profit, quelque renseignement confidentiel précis qui, s'il était généralement connu, pourrait vraisemblablement affecter d'une manière appréciable la cote des valeurs d'une société.

Dans la plupart des dossiers où des dispenses ont été accordées à ce jour, le Directeur a utilisé ce critère général de base qui permet d'exclure ou de dispenser la plupart des initiés d'une société, qu'ils soient individus ou personnes morales.

Dans certains cas, seuls des individus sont dispensés et non des sociétés dirigeantes. Par exemple dans le dossier de Les Industries Redpath Limitée le premier paragraphe de l'ordonnance se lit comme suit:

Tout individu qui est initié de Les Industries Redpath Limitée par le seul fait qu'il est administrateur ou un dirigeant d'une société distributrice, est dispensé de l'obligation de l'article 122 de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes de faire rapport sur son droit de direction en ce qui concerne les valeurs de ladite société distributrice, sauf les administrateurs ou dirigeants des sociétés suivantes:

- Tale & Lyle Limited
- Tale & Lyle Holdings
- Redpath Industries Limited
- Redpath Sugars Limited (23)

Ce qui veut dire dans ce cas que seules les individus étaient dispensés et non les autres initiés de la société qui étaient des personnes morales, c'est-à-dire des sociétés filiales ou affiliées.

Dans un autre cas, soit celui de Norcen Energy Resources Limited (24) des dispenses ont été accordées à des individus, principalement lorsque ceux-ci étaient administrateurs ou dirigeants, de sociétés filiales ou affiliées. Citons quelques extraits de l'ordonnance émise au mois de septembre 1978:

..... any individual who is an insider of Norcen Energy Resources Limited by reason only that he occupies a position of director or officer of any corporation which is a subsidiary or an affiliate of the Distributing Corporation, is exempt from the reporting requirements of section 122 of the Canada Business Corporations Act with respect to the securities of the Distributing Corporation, except (suivaient toutes les exceptions à cette dispense accordée lorsqu'il s'agissait d'administrateurs ou de dirigeants ou de sociétés ne pouvant pas être dispensés.)

Il ressort de ces deux dossiers que nous avons vus, que les critères généralement utilisés dans l'octroi d'une dispense, consistent à déterminer si l'initié a ou non accès aux informations confidentielles de la société et s'il peut ou non avoir un certain contrôle sur ses titres.

24. Norcen Energy Resources Limited, (1978) 8 B.C. 11, page 75.

Autrement dit, les présomptions du paragraphe 121(2) pouvant être refutées, la dispense est accordée à la condition que la personne demandant la dispense n'entre point dans la définition d'initié donnée au paragraphe (1) de l'article 121. Ainsi les administrateurs et dirigeants de la société distributrice ne peuvent être dispensés de faire rapport, puisqu'en raison de la position qu'ils occupent, ils ont accès à de l'information confidentielle avant que telle information ne soit rendue publique et par conséquent, ils pourraient prendre avantage et profiter de cette information pour leurs propres intérêts.

Paragraphe II: Le problème des filiales

Voyons d'autres exemples de dispenses qui peuvent être accordées. La société Texaco Canada Inc. est une filiale de la société américaine Texaco Inc., une corporation du Delaware, Etats-Unis. Cette société détient en effet 68,17% des actions de Texaco Canada Inc. Nous pouvons donc en déduire d'une façon certaine que la société-mère, ses administrateurs et ses dirigeants, ont accès directement ou indirectement aux informations confidentielles de Texaco Canada Inc. et ne peuvent être par conséquent dispensés de faire rapport. Le but de ne point ainsi accorder une dispense à la société-mère est d'assurer la divulgation des transactions concernant les valeurs mobilières de la société distributrice canadienne. Ces transactions sont

en effet effectuées par l'entremise d'une autre personne morale contrôlée par des personnes qui occupent une position leur permettant d'avoir accès à de l'information confidentielle.

D'autre part, la définition d'initié donnée dans la Loi, inclut toutes les filiales et les sociétés affiliées de Texaco Inc., tant aux Etats-Unis, au Canada qu'à travers le monde. Par conséquent, tous ces initiés seraient tenus de faire rapport en ce qui concerne Texaco Canada Inc. En pratique, il est certain que la grande majorité de toutes ces sociétés n'exercent aucun droit de contrôle, directement ou indirectement, sur Texaco Canada Inc. et elles n'ont accès d'aucune façon que ce soit aux informations privilégiées de cette dernière. C'est donc dans l'éventualité de tels cas pratiques, que le législateur permet que des dispenses de faire rapport soient accordées.

C'est d'ailleurs ce qu'affirmait le sous-ministre adjoint, M. John Howard devant le comité du Sénat: (25)

The real problem of course, is that what the law is trying to get at is the insider with insider information. In most cases, if he is director or officer of a subsidiary, he does have insider information and should be required to file and should be subject to liability. As you mentioned in exceptional cases, where there is a great distance between a holding corporation and a subsidiary corporation, it is quite simple to obtain an exemption, and indeed, it will be easier under this law than under the present law.

25. Banking, Trade & Commerce, First Session, Thirtieth Parliament, 1974-75, The Senate of Canada Proceedings of the Standing Senate Committee on, Issue no. 24, Thursday, February 13, 1975. Page 30-2.

En résumé, dans toutes les dispenses accordées jusqu'à ce jour, si le Directeur était convaincu que certains initiés d'une société n'exerçaient aucun contrôle sur cette dernière et n'avaient accès à aucune information confidentielle, il pouvait accorder à ce ou à ces initiés une dispense de faire rapport.

Paragraphe III: Autres critères utilisés

Il est certain que le législateur a voulu éviter que nous puissions contourner l'obligation imposée par la Loi lorsqu'il a donné une définition d'initié qui incluait dans un même ensemble tous les éléments qui étaient en rapport de quelque façon que ce soit, directement ou indirectement.

En pratique, il est certain que plusieurs initiés ne seront jamais au courant personnellement, que ce soit de façon directe ou indirecte des renseignements confidentiels de la société. Cela équivaldrait à un abus de droit ou à une mauvaise interprétation de la Loi que d'obliger ces initiés à faire rapport.

Il existe des cas cependant où une dispense ne peut être accordée malgré le fait que le dirigeant réfute les présomptions du paragraphe (2) de l'article 121 et n'est pas inclu dans la définition d'initié du paragraphe (1) de l'article 121.

En effet, nous pouvons dire que le président d'une société, qui est elle-même un initié d'une société, est censé être un initié de cette dernière société. Par conséquent, ce président doit faire rapport selon la Loi. Ce même président de la société qui est une filiale, est censé être un initié de la "holding" de cette filiale et doit donc faire rapport en cette qualité.

Dans biens des cas semblables à celui-ci, des dispenses ont été accordées lorsque l'initié démontrait qu'il était ainsi qualifié uniquement parce qu'il était administrateur d'une société initiée. Ce président peut en effet ne pas être un administrateur ou dirigeant de la société, ni être propriétaire bénéficiaire d'actions de cette société et ni exercer un contrôle ou direction sur les actions de la société. Par conséquent, la dispense peut être accordée lorsque de telles représentations sont faites.

Par ailleurs, le Directeur analyse chacun des cas soumis pour vérifier si un initié a accès ou non aux informations confidentielles de la société ou s'il exerce un contrôle ou un droit de direction sur cette dernière. Comme dans l'exemple ci-dessus, même si un initié ne siège pas sur un conseil d'administration d'une société, n'est ni propriétaire bénéficiaire de valeurs de cette société, et n'a aucun contrôle ou direction sur ses

actions, il peut quand même être facilement informé des activités dans cette société. De plus, il peut, grâce au poste qu'il occupe dans sa propre société, posséder des informations qui pourraient affecter d'une manière appréciable la cote des titres de la société.

Prenons par exemple le cas du président de la société Northern Electric Limited; cette société est une filiale de la société Bell Canada qui détient 100% de ses actions. A supposer que le président de la Northern Electric ne soit ni administrateur ni dirigeant de Bell Canada, n'est ni propriétaire bénéficiaire d'actions de cette société et n'exerce aucun contrôle sur ses actions. Dans ce cas, on serait porté à croire qu'une dispense lui soit accordé.

Or, à supposer que Northern Electric mette au point un système révolutionnaire dans le domaine des télécommunications, nous savons alors qu'il est fort probable que ce système sera utilisé par Bell Canada. Cette information connue du président de la Northern Electric Limited peut, en principe, sensiblement faire varier les cotes des titres de Bell. Même si le président de Northern Electric ne siège point sur le bureau de direction de Bell Canada, il pourra grâce aux informations qu'il détient de par sa fonction, utiliser à son propre avantage ces informations qui, si elles étaient généralement connues, pourraient influencer sur la cote des valeurs de Bell Canada.

Peut-on alors accorder une dispense au président de la Northern Electric de divulguer son intérêt par rapport à Bell

Canada? Cette question qui peut revenir assez fréquemment lors d'une demande de dispense nous permet de constater qu'en l'absence de critères bien établis, des dispenses peuvent être accordées dans certains cas en se basant seulement sur des représentations qui nous sont faites. Il en résulte que le contrôle des dispenses peut en partie échapper au Directeur.

La même question se poserait dans le cas du président d'une société d'exploitation pétrolière, filiale de Shell Canada Limitée. Nous savons fort bien que dans le cas où cette société d'exploitation ferait la découverte d'une gigantesque réserve de pétrole, cette découverte pourrait éventuellement influencer appréciablement les cotes de valeurs de Shell Canada Limitée. Peut-on alors dispenser le président de cette société d'exploitation de divulguer son intérêt par rapport à Shell Canada Limitée? Seules les représentations faites par les requérants et la confiance et la bonne foi que nous pouvons leur prêter, permettront au Directeur d'accorder ou non des dispenses.

D'ailleurs, le sous-ministre adjoint John Howard a soulevé le même problème devant le Comité du Sénat.

I am not certain of the number but, definitely subsidiaries and the officers and directors of subsidiaries, are in a position to know insider information even before the officers and directors of the parent company. It can be very important insider information. For instance, let us take the geological subsidiary of an oil company. The geologists turn up something and that company knows it before the directors of the parent company. The marketing division of a company knows what are the prospects in

marketing before the insider of the parent company. So it is important that anyone who is in a position of knowing material facts about the parent company should have to report. (26)

Paragraphe IV: Cas particuliers

D'autre part, des dispenses pourront être accordées dans des circonstances particulières. Par exemple, la participation de l'initié à un régime d'investissement pour les employés dans les valeurs mobilières d'une société distributrice ou à un régime d'épargne ou à tout autre programme similaire en vertu desquels l'initié investit d'une façon systématique dans les valeurs mobilières d'une société distributrice.

Le critère principal qui permet d'accorder une dispense de faire rapport dans ces cas est que les achats sont faits régulièrement à des moments précis. La valeur des titres est établie et ainsi aucune information privilégiée n'est disponible. Il est évident qu'un initié n'est pas dans une position d'obtenir de l'information qui pourrait affecter le cours des actions achetées dans un tel régime.

Ainsi, le Directeur a décidé que dans ces cas, les personnes n'avaient à faire rapport qu'une fois durant l'année fiscale.

Par exemple, l'ordonnance accordée à BP Canada Inc.

stipule que:

Cette dispense est émise à la condition que tout employé-initié ou une personne autorisée par lui à ce titre, ait déposé un rapport initial de dirigeant (Formule 24) concernant sa propriété, son contrôle ou sa direction sur les valeurs mobilières de la société et à la condition que chaque employé-initié envoie au Directeur, sur une base annuelle, une Formule 25 rapportant ses avoirs dans le Régime au 31 décembre de chaque année; ces rapports à être déposés auprès du Directeur au plus tard le 1er mars suivant de chaque année. (27)

Par contre, les conditions peuvent être plus exigeantes, si le régime permet la disposition de telles actions à n'importe quel moment. Le Directeur exigera que:

....(a) que tout employé-initié ou une personne autorisée par lui à ce titre, ait déposé un rapport initial de dirigeant (formule 24) concernant sa propriété de valeurs mobilières de la société distributrice acquises sous le Régime; (b) que chaque employé-initié envoie au Directeur, sur une base annuelle, une Formule 25 rapportant ses avoirs dans le Régime au début d'avril de chaque année, cette formule devant être déposée auprès du Directeur vers le 10 juin de chaque année, et (c) que chaque employé-initié envoie au Directeur une Formule 25, le dixième jour de chaque mois suivant le mois où les valeurs mobilières acquises sous le Régime sont vendues ou retirées du Régime. (28)

27. BP Canada Inc., (1980), 10 B.C. 3, page 96.

28. Shell Canada Limitée, (1979), 9 B.C. 9, page 94.

Il s'agissait dans ce cas d'un Régime d'achat d'actions où l'employé pouvait vendre à un moment précis des actions qu'il avait acquises en vertu du Régime.

Nous constatons d'une part que le Directeur peut être victime d'un abus de confiance ou de fausses représentations qui peuvent l'inciter à accorder une dispense, tout comme d'autre part, il se peut que lui-même refuse ou accorde des dispenses à cause d'un manque d'information.

Il y a donc danger que des dispenses soient accordées ou refusées dans deux situations identiques. Dans le but d'améliorer ou tout au moins faciliter l'administration de ce pouvoir discrétionnaire, le Directeur a établi des critères précis et des conditions de dispenses uniformes pour toute demande.

Paragraphe V: Les politiques établies

Ces politiques administratives, conditions et critères ont été publiés dans une circulaire d'information. (29)

Le but de la Circulaire est "de publier les politiques administratives, conditions et directives générales établies par le Directeur et qui seront appliquées et suivies pour déterminer si une ordonnance de dispense sera accordée ou non à la suite d'une demande faite au nom des personnes qui sont initiés d'une société distributrice en raison du fait seulement qu'elles occupent

29. Circulaire d'information no. 10, le 1er août 1976, Directives générales et procédures relatives aux demandes d'exemption des rapports d'initiés.

une position d'administrateur ou de dirigeant de toute autre personne morale qui est une société affiliée de cette société distributrice." (30)

Les initiés qui désirent être dispensés de faire rapport, doivent se soumettre à une condition qui ne laisse aucune place à l'appréciation d'une situation et des circonstances mais qui plutôt sauvegarde l'intérêt du public dès qu'il acquiert des valeurs d'une société.

Ce qui ressort des cas que nous avons étudiés et aussi de la Circulaire d'information c'est que les personnes suivantes ne peuvent être dispensées:

- a) les personnes qui sont initiés de la société en raison du fait qu'elles occupent une position d'administrateur ou de dirigeant de la société distributrice;
- b) toute autre personne morale, quelque soit le lieu de sa constitution, qui est une affiliée de la société distributrice;
- c) les personnes qui sont initiés de la société distributrice en raison du fait qu'elles occupent une position d'administrateur ou de dirigeant de toute autre personne morale qui contrôle directement ou indirectement la société distributrice. (31)

30. Id. page 1.

31. Contrôle, tel qu'utilisé dans ce paragraphe a la même signification que celle que nous retrouvons dans le paragraphe 2(3) de la Loi c'est-à-dire, une autre personne morale est réputée exercer un contrôle si elle détient ou fait détenir pour son compte, directement ou indirectement, autrement qu'à titre de garantie seulement des actions de la personne morale assorties du droit de vote en nombre suffisant pour élire la majorité des administrateurs de cette personne morale.

- d) les personnes qui sont des initiés de la société distributrice en raison du fait qu'elles occupent une position d'administrateur ou de dirigeant d'une autre personne morale qui est une filiale de la société distributrice et dont le revenu brut représente plus de dix pour cent (10%) du revenu brut consolidé de la société distributrice; (32)
- e) les personnes qui sont des initiés de la société distributrice en raison du fait qu'elles occupent une position d'administrateur ou de dirigeant en raison du fait qu'elles occupent une position d'administrateur ou de dirigeant d'une société affiliée engagée dans la Recherche et le Développement, ou l'exploitation et dont l'annonce des résultats pourrait affecter sensiblement le cours des valeurs mobilières de la société distributrice;
- f) les personnes qui sont des initiés de la société distributrice en raison du fait qu'elles occupent une position d'administrateur ou de dirigeant d'une société affiliée qui fournit à la société distributrice ou à une filiale de la société distributrice des biens et services, dont la nature essentielle et l'importance sont telles que les facteurs affectent cette fourniture pourraient affecter d'une façon significative les opérations de la société distributrice et par conséquent, affecter sensiblement le cours des valeurs mobilières de la société distributrice.

Cette énumération vise à identifier les personnes qui, en raison de la nature des activités de la société dont ils sont dirigeants ou administrateurs, sont en position d'obtenir de l'information avant le public.

32. Les administrateurs et les dirigeants d'une filiale importante sont en position de connaître l'effet que ces résultats peuvent avoir sur le cours des valeurs de la société-mère.

L'ordonnance émise en vertu de l'article 122(8) de la Loi ne s'applique pas seulement aux personnes qui sont initiés de la société distributrice au moment de la demande, mais s'applique aussi aux personnes qui deviennent initiés de la société distributrice pendant la durée de l'ordonnance. Ces dernières doivent aussi se conformer aux termes de l'ordonnance.

En règle générale, une ordonnance est en vigueur pour une période de trois (3) ans de la date de son émission et dans tous les cas, l'ordonnance peut être révoquée en tout temps par le Directeur avant la date de son expiration. Par contre, s'il y a révocation, le requérant en est informé afin qu'il puisse soumettre des faits nouveaux pour appuyer sa demande. Le paragraphe 122(8) de la Loi permet au Directeur de rendre une ordonnance ayant un effet rétroactif lorsqu'il y a justification de le faire.

Enfin, le paragraphe 122(8) de la Loi spécifie que la demande doit être faite par un initié ou présentée en son nom. Alors qu'il ressort du contenu dudit paragraphe qu'une demande distincte doit être faite au nom de chaque initié, il a été reconnu qu'une telle obligation peut causer de graves inconvénients. C'est pourquoi, le Directeur permet qu'une demande faite par toute personne intéressée au nom de tous les initiés ou d'un groupe d'initiés de la société distributrice soit présentée.

D'autre part, si deux (2) ou plusieurs sociétés distributrices font partie du même groupe de sociétés, une demande distincte doit être cependant déposée pour chaque société distributrice.

Section III: Le mouvement législatif provincial: les transactions d'initiés.

Les commissions des valeurs mobilières des provinces ont le devoir de veiller à la divulgation continue d'informations concernant les opérations des sociétés ayant faites une souscription de valeurs mobilières dans le public. Dans l'exercice de ce rôle, les commissions doivent s'assurer que les investisseurs reçoivent des informations adéquates et au bon moment. Ainsi, cette juridiction s'étend aux transactions d'initiés.

Paragraphe I: La Loi des valeurs mobilières du Québec

Les articles 157 à 179 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec traitent des transactions d'initiés. (33) L'initié d'une corporation doit déposer auprès de la Commission un rapport initial divulguant son intérêt et subséquemment des rapports de modifications à cet intérêt.

En relation avec ces dispositions, la Commission des valeurs mobilières peut, à la demande d'une personne ou compagnie

33. Loi sur les valeurs mobilières, L.R.Q. 1977 C.V-1 mod. par 1979, p.l. 8.

intéressée, et si elle est d'avis que cette demande n'est pas contraire à l'intérêt public, émettre une ordonnance, suivant les modalités et aux conditions qu'elle juge à propos. Dans certains cas cette ordonnance vise à soustraire cette personne ou compagnie à toutes ou certaines exigences des articles 159 à 165 de la Loi, notamment en cas de conflit avec les exigences des lois du lieu où la corporation est constituée ou si ces lois contiennent substantiellement les mêmes exigences. (34)

Ainsi, il existe deux dispositions d'exemptions relatives aux transactions d'initiés: l'exemption de l'article 44 du règlement (35) et l'exemption accordée sur demande à la commission.

L'exemption de l'article 44 est accordé lorsque l'initié rencontre les trois exigences suivantes à savoir: a) les lois du lieu où la corporation est constituée contiennent, en substance des exigences concernant le rapport d'intérêt d'initié, semblables à celles contenues dans la Loi b) le rapport a été déposé en conformité desdites lois et c) les renseignements rapportés ont été publiés.

34. L.V.M.Q. article 167. Voir aussi énoncé de politique No. 22, révisé au 24 avril 1974.

35. Règlement d'application de la Loi des valeurs mobilières adopté par l'arrêté en conseil 2745 du 25 juillet 1973 et modifié par les arrêtés en conseil 3963 du 31 octobre 1973, 1260 du 3 avril 1974, 4002 du 23 novembre 1974, 1161 du 12 avril 1978 et 3822 du 13 décembre 1978.

D'autre part, dans le deuxième cas d'exemption, où la Commission a un pouvoir discrétionnaire, le critère de base demeure de déterminer si l'initié est en mesure d'utiliser à ses propres fins et à son profit, quelque renseignement confidentiel qui puisse affecter la cote des valeurs d'une société. Nous retrouvons ici le même critère utilisé par le Directeur au paragraphe 122(8) de la L.S.C.C. Si l'initié a accès à de l'information privilégiée qui lui permettrait de faire de l'argent facilement au détriment des autres actionnaires, l'exemption ne peut être accordée. Autrement dit, l'initié ne doit pas se trouver dans un milieu spéculatif.

Paragraphe II: Ontario Securities Act.

Nous retrouvons à l'article 117 de l'Ontario Securities Act (36) deux pouvoirs d'exemptions similaires à ceux de la Loi des valeurs mobilières du Québec concernant les transactions d'initiés: l'exemption automatique pour l'initié qui dépose dans une autre juridiction où les exigences et l'information divulguée sont les mêmes et le pouvoir d'exemption discrétionnaire de la Commission.

36. The Securities Act, S.O. 1978, C. 47, mod. par 1979, C. 86.

Les critères utilisés pour accorder une exemption sont prévus à la politique 3-45.. (37) Retenons le critère principal à savoir que l'initié qui désire être dispensé

should not in the ordinary course receive knowledge of material facts or material changes with respect to the reporting issuer prior to general disclosure of such facts or changes. (38)

Il ressort de cette étude que les critères de base utilisés par le fédéral et les provinces sont les mêmes pour accorder une ordonnance dispensant un initié de divulguer son intérêt.

Paragraphe III: Harmonisation des dispositions relatives aux transactions d'initiés.

Malgré l'effort d'harmonisation dans le domaine des dispositions relatives aux transactions d'initiés, nous remarquons toutefois, qu'à certains moments, il existe un manque de communication entre les gouvernements fédéral et provinciaux.

Par exemple, au mois de mai 1979, à une réunion des administrateurs canadiens des commissions des valeurs mobilières, une politique relative au versement d'un dividende en actions par des compagnies distributrices était adoptée. Cette politique

37. O.S.C. Weekly Summary, 23 novembre 1979, Supplement X

38. Addendum to Policy No. 3-45, O.S.C. Weekly Summary, June 13, 1980, Supplement C-1.

touchait les transactions d'initiés.

Un certain nombre de compagnies distributrices canadiennes avaient étudié la possibilité de verser un dividende en actions dans le cadre de programmes définis. Suite à ces programmes, les commissions des valeurs mobilières, entrevoyant certains problèmes pour les compagnies au niveau des rapports d'initiés, ont prévu qu'elles répondraient favorablement aux demandes d'exemption pour permettre aux initiés de produire leur rapport sur une base annuelle, plutôt que mensuelle, en ce qui touche la réception et la disposition du dividende en actions. L'Ontario, l'Alberta, la Colombie-Britannique et le Québec adoptaient cette politique nationale. (39)

Bien que le fédéral n'ait pas été consulté sur l'adoption de cette mesure, pour sa part, le Directeur adoptait une politique informelle dans les mêmes termes. Ainsi une société ayant obtenu une dispense en vertu d'une loi des valeurs mobilières provinciale pouvait obtenir une dispense similaire au fédéral. (40)

39. B.H., Vol. X, No. 23.

40. Voir Wajax Limited, (1979) 9, B.C. 9, page. 95.
Canada Packers Limited, (1979), 9 B.C. 8, page 100.

Chapitre II: Les Procurations et Circulaire de Procuration:
paragraphe 145(1) de la L.S.C.C.

La Partie XII de la L.S.C.C. reprend en substance les dispositions des articles 108.1 et suivants de la L.C.C. "Ces dispositions étaient à leur tour fondées sur les recommandations du Rapport Kimber." (41)

Dans le cadre du présent chapitre, nous allons examiner, dans un premier temps l'importance des dispositions relatives aux procurations et aux circulaires de procuration; deuxièmement, nous passerons en revue les différentes ordonnances qui ont été émises en vertu du paragraphe 145(2) de la L.S.C.C.; et, en dernier lieu, nous verrons les politiques qui ont été élaborées suite à l'application du paragraphe 145(2) de la Loi.

Section I: L'importance des dispositions de la Partie XII

L'article 143 de la L.S.C.C. exige que la direction d'une société de plus de quinze actionnaires envoie en même temps qu'elle donne avis d'une assemblée des actionnaires une formule de procuration. En vertu du paragraphe 144(1) de la Loi, une "sollicitation" de procuration doit être accompagnée d'une circulaire de procuration en la forme prescrite.

41. Rapport Kimber, paragraphe 6.00 à 6.28

Par "sollicitation" on entend, entre autres définitions,

- a) de la demande de procuration dont est assorti ou non de formulaire de procuration,
- b) de la demande de signature, de non-signature du formulaire de procuration ou de révocation de procuration,
- c) de l'envoi d'un formulaire de procuration ou de toute communication aux actionnaires, converti en vue de l'obtention, le refus ou la révocation d'une procuration, et
- d) de l'envoi d'un formulaire de procuration aux actionnaires conformément à l'article 143. (42)

Il n'entre pas dans le cadre du présent paragraphe d'étudier systématiquement et en profondeur le sens de l'expression "la sollicitation de procuration". Retenons seulement, que lorsqu'il y a une sollicitation de procuration, une circulaire de procuration doit être envoyée en même temps.

Les dispositions concernant les procurations ont un triple but; premièrement, s'assurer que l'actionnaire reçoive un avis adéquat des droits qu'il possède en matière de vote par procuration; deuxièmement, lui donner des informations précises au sujet des personnes et des sujets pour lesquels on sollicite son appui; et troisièmement, de donner à l'actionnaire la plus grande liberté possible de choix dans la détermination de la manière dont son vote doit être donné. (43) D'ailleurs, lors de l'introduction de ces règles dans la L.S.C.C. en 1975, le législateur avait exprimé la même idée dans les termes suivants:(44)

42. article 141 de la L.S.C.C.

43. Rapport Dickerson, page 117.

44. Livre d'instructions, Loi sur les corporations canadiennes, page 167.

The need for safeguards is particularly important in situations where management or others are soliciting the support of shareholders by asking them to appoint someone as their nominee to vote with the soliciting group. When such a solicitation is made, the company or other group making the solicitation is required by the amendments to provide the persons solicited with the information that they need to make intelligent use of their right to vote by proxy. The supplying of this information is accomplished through an information circular or explanatory memorandum...

Il est évident que pour les sociétés distributrices dont les valeurs mobilières sont largement dispersées, et dont les actionnaires sont géographiquement éloignés, la procuration devient extrêmement importante si l'actionnaire doit avoir un mot à dire lors des assemblées des actionnaires. Dans ce contexte on comprend que la circulaire devienne importante afin de mieux informer l'actionnaire de la régie interne de la société.

Section II: L'application du paragraphe 145(1)

Nous avons vu l'importance de la procuration et de la circulaire mais il peut exister des situations où les exigences des articles 143 et 144 peuvent devenir onéreuses pour les sociétés de s'y conformer. Même, il se peut que dans certains cas, il ne soit pas nécessaire d'appliquer toutes les règles statutaires.

Cette opinion d'ailleurs, avait été exprimée par le Comité du Rapport Kimber et ce dernier avait recommandé alors que la Loi prévoit un pouvoir de dispense.

The Committee recognizes that there may be circumstances in which it is not appropriate or useful to require the mandatory solicitation of proxies or the furnishing of an information circular at the time of solicitation of proxies. We suggest, therefore, that exemptions from the recommended requirements of the legislation as to mandatory solicitation of proxies and furnishing of information circulars..... (45)

De son côté, le paragraphe 145(1) de la L.S.C.C. permet au Directeur, de dispenser une personne de l'une des conditions imposées par l'article 143 ou le paragraphe 144(1).

Le paragraphe 145(1) de la L.S.C.C. se lit comme suit:

Le Directeur peut, par ordonnance rendue selon les modalités qu'il estime utiles, dispenser, même rétroactivement, toute personne qui en fait la demande et qui a un intérêt, des conditions imposées par l'article 143 ou le paragraphe 144(1).

Premièrement, nous étudierons la teneur du paragraphe 145(1); puis, nous verrons les différentes demandes de dispense que le Directeur a reçues depuis 1975 en vertu des dispositions de l'article 145(1) de la Loi.

45. Rapport Kimber, paragraphe 6.25

Paragraphe I: La teneur du paragraphe 145(1)

Le paragraphe 145(1) de la Loi stipule qu'une personne intéressée, peut faire une demande au Directeur. Une personne qui a un intérêt est nécessairement celle à qui s'appliquent les articles 143 et 144 de la Loi; donc, il pourra s'agir d'un des administrateurs de la société ou d'un des dissidents.

Par contre, le paragraphe 145(1) de la Loi ne donne aucun critère d'application. Le Directeur a pleine discrétion et peut imposer des conditions. En plus, il lui est permis d'émettre une ordonnance rétroactive. Etant donné qu'il n'y a aucun critère établi, le Directeur doit garder à l'esprit le but de ces dispositions de la Loi: de sauvegarder les droits fondamentaux de l'actionnaire en tout temps. L'un de ces droits fondamentaux est celui d'avoir accès à de l'information juste et authentique relativement aux questions à l'ordre du jour lors d'une assemblée générale ou spéciale. Ces informations sont nécessaires à l'actionnaire afin que ce dernier puisse prendre une décision intelligente lors du vote.

Comment le Directeur a-t-il exercé son pouvoir discrétionnaire dans les demandes de dispense en vertu du paragraphe 145(1)?

Paragraphe II: Les différentes demandes

Il faut mentionner avant tout, que le Directeur a beaucoup de réserve à accorder une ordonnance totale qui dispense la direction de la société de l'application de l'article 143 et du paragraphe 144(1).

Il existe des situations où le nombre des actionnaires d'une société dépasse la dispense statutaire prévue au paragraphe 143(2) de la Loi, (46) et, par ce fait, la société est assujettie aux dispositions de l'article 143 et du paragraphe 144(1) de la Loi. Le fardeau du travail et les coûts imposés ne sont certes pas justifiables dans le cas des petites entreprises.

46. Le paragraphe 143(2) de la L.S.C.C. déclare que "La direction de toute société de moins de quinze actionnaires, les codétenteurs d'une action comptés comme un seul actionnaire, n'est pas tenue d'envoyer le formulaire de procuration prévu au paragraphe (1)."

C'est pour cette raison que le Directeur doit être susceptible de recevoir les demandes dispensant la société des dispositions de l'article 143 et du paragraphe 144(1) en ce qui concerne la sollicitation de procurations. C'est ainsi qu'en a décidé le Directeur dans Morden & Helwig Limited (47), Allied Van Lines Limited (48) et M. & H. Appraisals (49).

Dans le cas de Morden & Helwig Limited, le Directeur a accordé l'ordonnance

dû au fait qu'il n'y avait aucun item en particulier sur l'agenda de l'assemblée annuelle qui nécessitait un vote de la part des actionnaires qui sont tous des employés de la corporation. Des procurations sont circulées lorsqu'il y a plus de désignations reçues que de postes vacants sur le conseil des administrateurs ou lorsqu'il y a autre matière nécessitant l'approbation des actionnaires. (50)

En 1978, le Directeur accordait une ordonnance à Allied Van Lines Limited, la dispensant des exigences de l'article 143 et du paragraphe 144(1) de la Loi pour l'assemblée annuelle des actionnaires qui devait avoir lieu le 11 avril 1978. Tous les actionnaires de la société faisaient partie d'une entente des actionnaires et les administrateurs étaient également des actionnaires.

-
- 47. (1978) 8 B.C. 12, p. 74.
 - 48. (1978) 8 B.C. 7, p. 70.
 - 49. (1978) 8 B.C. 12, p. 74.
 - 50. (1978) 8 B.C. 12, p. 74.

Nous reconnaissons que la circulaire d'information est un instrument de divulgation qui renseigne les actionnaires de la gestion des administrateurs. Mais dans les cas où les actionnaires sont les employés de la société, ces derniers sont nécessairement au courant des opérations internes de la société. Dans ce cas, la circulaire devient un instrument onéreux pour la société.

Une ordonnance totale dispensant la société des exigences de l'article 143 et de l'alinéa 144(1)(a) est rarement accordée parce que l'actionnaire a un droit d'être représenté aux assemblées des actionnaires. Il doit pouvoir nommé un fondé de pouvoir pour assister et agir en son nom à l'assemblée. Il doit pouvoir instruire son fondé de pouvoir de la façon d'exercer son droit de vote.

D'autre part, le Directeur accorde plus facilement une ordonnance dispensant la société de l'alinéa 144(1)(a) dans les cas où la société est étroitement liée et les actionnaires ont reçu des renseignements suffisants sur les questions à l'ordre du jour de l'assemblée. (51)

51. C.I. Power Services Limited, (1979) 9 B.C. 6, p. 114.

Par exemple, Consultants B.B.L. Ltée (52) est une société comptant 33 actionnaires, dont 29 sont employés à plein temps de la société ou d'une filiale ou compagnie affiliée de la société. Pour l'assemblée générale annuelle 1979, la société avait proposé d'envoyer à chacun des actionnaires l'avis d'assemblée, une copie des états financiers consolidés de la société et de ses filiales pour le dernier exercice financier et le rapport des vérificateurs, l'ordre du jour de l'assemblée et un formulaire de procuration en la forme prescrite. Compte tenu de la désignation des actionnaires de la société, le Directeur a décidé que la préparation et l'envoi de circulaires de procuration constituaient une dépense inutile. (53) La circulaire de procuration renferme des renseignements sur l'aide financière consentie par la société, les indemnités payés, les détails de tout contrat arrangement ou entente, la rémunération des administrateurs et dirigeants, etc. Lorsque les actionnaires reçoivent une copie des états financiers, une formule de procuration, une copie de l'ordre du jour, il est évident que le droit d'accès à l'information

52. (1979) 9 B.C. 8, p. 101.

53. Des ordonnances de dispenses dans les mêmes termes ont été émises à, Perth Dye Works Limited, (1979) 9 B.C. 6, p. 111; A.E.S. Data Ltd., (1979) 9 B.C. 8 p. 101; Duke Seabridge Limited, (1979) 9 B.C. 12 p. 107; Les Films Caneuram Inc., (1980) 10 B.C. 2, p. 133; Gore & Storries, (1978) 8 B.C. 7 p. 70; Morgan Bancorp Inc. (1980) 10 B.C. 6, p. 119.

est respecté. Il ne va pas à l'encontre des dispositions de la Loi d'accorder une dispense de préparer la circulaire de procuration.

Des demandes en vertu du paragraphe 145(2) de la Loi sont beaucoup plus nombreuses dans les cas où la société désire être dispensée de certaines exigences de l'article 35 des Règlements qui exige la divulgation de renseignements dans la circulaire de procuration. Par exemple, en 1977, la société Kilborn Engineering Ltd. (54) désirait être dispensée des exigences de l'alinéa 35(t)(v) du Règlement sur les sociétés commerciales canadiennes. Ce paragraphe prévoit que la circulaire de procuration doit divulguer la rémunération payée ou payable aux administrateurs et aux fonctionnaires de la société par chaque filiale de la société. Dans sa demande au Directeur, la société qui détenait plusieurs filiales requérait que les montants payés soient divulgués dans un tout sous le titre de Filiales de Kilborn Engineering Ltd. Le Directeur a accordé la dispense parce que la divulgation de la rémunération payée par chaque filiale à certains administrateurs et fonctionnaires de Kilborn Engineering Ltd. avait pour résultat de divulguer le salaire d'une seule personne.

54. Kilborn Engineering Ltd. (1977) 7 B.C. 6, p. 5.

Il est entendu que l'intention de l'alinéa 35(t)(v) n'est pas de divulguer le salaire d'un individu. Lorsqu'il y a qu'une seule personne qui reçoit une rémunération, la divulgation exigée par la Loi peut résulter en la divulgation du salaire de cette personne; et ainsi lui crée un préjudice. Pour cette raison, le Directeur est réceptif pour accorder des dispenses.

D'autres divulgations dans la circulaire d'information exigées par le paragraphe 35 du Règlement peuvent être onéreuses pour la société. Voyons par exemple le cas suivant. La Direction de la société Hiram Walker-Gooderham & Worts Limited (55) a fait une demande au Directeur pour être dispensée en partie des exigences de l'alinéa 144(1)(a) de ladite loi et plus particulièrement du paragraphe 35(gg) et alinéas 35(ff)(iv) et (vi) du Règlement, en ce qui concerne le contenu de la circulaire de procuration de la direction requise pour la fusion proposée de Hiram Walker & Consumers Walker Investments Limited. Le Directeur a accordé l'ordonnance. Toutefois il a imposé des conditions parce que l'information contenue aux alinéas 35(gg) et 35(ff) est très importante à l'actionnaire qui désire se former une opinion sur la fusion des sociétés. Le Directeur exigeait que:

55. Hiram Walker-Gooderham & Worts Limited, (1980) 10 B.C. 6, p. 118.

Les états financiers de Newco ne sont pas fournis parce que Newco, qui a été constituée en société pour fin de la fusion, n'a aucun actif ou passif sauf qu'elle a dix actions émises pour une valeur de \$10 chacune. Les états financiers pro forma de Amalco réalisant la fusion de Hiram Walker et Newco ne sont pas démontrés parce que ces états financiers seraient les mêmes que ceux fournis par Hiram Walker, à l'exception que le nombre des actions ordinaires en circulation seraient 1.375 multiplié par le nombre des actions en circulation de Hiram Walker, donc toutes les actions à la réalisation de la fusion seront émises et détenues par Hiram Walker-Consumers Home.

Le motif invoqué par le Directeur pour émettre cette ordonnance était que la circulaire de procuration de la direction était suffisante puisqu'elle contenait les états financiers de Consumers'. De plus, les états financiers pro forma de Hiram Walker-Consumers Home Ltd. reflétaient la fusion et l'émission des actions de Consumers' aux actionnaires de Hiram Walker, et permettaient ainsi aux actionnaires de se faire une opinion raisonnable à propos du sujet.

Dans le cas de Gulf Canada Limitée (56) une dispense de l'exigence des paragraphes 35(v) des Règlements a été accordée parce qu'un prêt à un administrateur ou dirigeant senior doit être considéré comme une dette ordinaire des affaires si (i) l'emprunteur est un employé à temps complet de la société, (ii) le prêt est nanti de la résidence de l'emprunteur,

56. Gulf Canada Limitée, (1980) 10 B.C. 4, p. 76.

et, (iii) le montant du prêt n'excède pas le salaire annuel de l'emprunteur. Nous avons mentionné que le paragraphe 145(1) de la Loi permet au Directeur d'imposer les modalités qu'il estime utiles à l'ordonnance de dispense. Ainsi, par exemple, le Directeur émettait une dispense à Union Carbide Canada Limitée (57) à la condition que les montants dus par les administrateurs et les dirigeants soient divulgués dans la circulaire de procuration de la direction dans une forme globale. Le Directeur a jugé qu'il demeurait important de sauvegarder la confidentialité du montant des gratifications individuelles données aux dirigeants seniors de la société. La circulaire d'information renferme des renseignements qui peuvent être utiles à l'actionnaire en apportant des précisions sur l'aide financière consentie par la société à des particuliers, les indemnités accordées aux administrateurs et aux dirigeants, etc. Et la direction ne peut être dispensée de divulguer cette information qui doit être envoyée à l'actionnaire.

Le paragraphe 145(1) de la Loi permet aussi au Directeur d'émettre des ordonnances rétroactives. C'est ainsi qu'en a décidé le Directeur à l'égard de Mitel Corporation (58). Le Directeur a dispensé cette société des exigences de l'article 143 et du paragraphe 144(1) de la Loi pour l'assemblée annuelle

57. (1980) 10 B.C. 3, page 99.

58. (1979) 9 B.C. 7, page 75.

1979, avec effet rétroactif pour les assemblées annuelles des actionnaires pour les années annuelles 1977 et 1978. L'ordonnance a été accordée parce que la plupart des actionnaires étaient des employés de la société et de plus ils avaient reçu des renseignements suffisants sur les questions à l'ordre du jour.

La Loi prévoit aux paragraphes 144(3) & 143(3) une amende pour les sociétés qui ne se conforment pas aux exigences du paragraphe 143(1) et de l'article 144. Mais il peut arriver des cas où la société a omis par simple ignorance de se conformer à la Loi et ainsi peut demander une dispense rétroactive. Pourrait-il y avoir abus dans certains cas? Le Directeur doit s'assurer que la société était de bonne foi lors de cet oubli. Qu'arriverait-il dans un cas où le Directeur refusait d'émettre une dispense rétroactive pour l'année passée? A ce moment-là, la société serait-elle coupable de l'infraction? Devra-t-elle payer l'amende? Tout simplement, la société ferait-elle appel de la décision du Directeur?

Nous constatons que les demandes de dispense en vertu de 145(1) sont variées. Elles peuvent être générales ou spécifiques. Le Directeur doit s'assurer qu'aucun actionnaire ne subit un détriment. De plus la non-divulgarion de certains renseignements ne doit pas empêcher les actionnaires de prendre une décision juste pour l'exercice de son vote à l'assemblée annuelle ou spéciale.

Enfin, mentionnons que le Directeur doit en vertu du paragraphe 145(2) publier dans le Bulletin des Corporations les motifs et les détails des dispenses accordées en vertu du paragraphe 145(1).

Paragraphe III: Politiques

La procuration et la circulaire de procuration demeurent des documents importants pour l'actionnaire même "s'il est généralement admis que la majorité des actionnaires ne jettent qu'un coup d'oeil rapide sur la circulaire d'information."(59) Et ces documents sont des instruments importants pour rendre compte de la gestion du conseil d'administration. Toutefois, la divulgation des renseignements peut créer un préjudice à une société dans certains cas. Aussi la préparation de ces documents peut être onéreuse pour des sociétés. Compte tenu des raisons énumérées ci-haut, le Directeur a adopté deux politiques informelles relatives aux demandes de dispenses en vertu du paragraphe 145(2) de la Loi. Premièrement, une ordonnance dispensant la société de l'application de l'alinéa 35(t)(v) des Règlements est accordée lorsqu'une telle divulgation a pour conséquence de divulguer le salaire de la personne. Deuxièmement, une ordonnance dispensant la société de l'application du paragraphe 144(1)(a) est accordée lorsque la société est étroitement liée et, les actionnaires sont des employés de la société. De plus, les actionnaires doivent être

59. Rapport de la commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, Mars 1978, Ottawa, p. 355.

suffisamment renseignées des questions à l'ordre du jour de l'assemblée des actionnaires.

En terminant ce chapitre, mentionnons que les commissions des valeurs mobilières ont elles aussi un pouvoir discrétionnaire de dispenser les sociétés distributrices de la préparation et de l'envoi des documents relatifs aux procurations. Par contre, l'attitude des commissions est d'encourager la préparation de tels documents parce qu'elles considèrent que l'actionnaire a un droit fondamental à recevoir l'information adéquate. Ainsi la Commission de l'Ontario déclare que:

It continues to be of the view that these are the cornerstones of continuing shareholder and investor protection. The public distribution and trading of an issuer's securities carries with it a continuing obligation to provide to investors the information contained in the annual information circular and audited financial statements. Accordingly, full relief from preparation, filing and mailing of such material will not ordinarily be granted. (60).

Presque toutes les lois corporatives provinciales requièrent l'envoi de la procuration et la circulaire de procuration. Et il demeure important que la société ait un contact avec les actionnaires au moins une fois par année. Nous constatons que l'attitude du fédéral et des provinces en matière de procuration est similaire. La circulaire d'information demeure un document important pour l'actionnaire.

60. Policy 3-36 O.S.C. June 1980. De plus, cette politique ajoute qu'elle accordera des dispenses en imposant des conditions qui assureront une divulgation continue de l'information aux actionnaires.

Chapitre III: La divulgation financière

Lors de la rédaction de la L.S.C.C., des changements majeurs ont été faits dans les dispositions relatives aux demandes de dispenses pour le dépôt des états financiers. Tandis que, sous l'article 129.3(1) de la L.C.C., le pouvoir d'exempter appartenait à la Cour, ce pouvoir appartient maintenant au Directeur. (61)

Dans une première partie, nous étudierons le pouvoir de dispense en vertu de l'article 150 de la Loi, pour voir premièrement les différences qui existent avec l'ancienne Loi. Deuxièmement, nous étudierons les critères utilisés par le Directeur pour accorder une dispense en vertu de l'article 49 du Règlement. Enfin, nous verrons les restrictions et les conditions imposées par le Directeur dans certains cas.

Dans une deuxième partie, nous étudierons la dispense du paragraphe 154(3) et les critères d'application de l'article 50 du Règlement.

A la troisième partie, nous verrons le mouvement législatif provincial, notamment l'Ontario et le Québec.

61. article 150 et paragraphe 154(3) de la L.S.C.C.

Section I: La divulgation financière: L'article
150 de la L.S.C.C.

L'article 150 de la L.S.C.C. permet au Directeur, sur demande d'une société, de rendre une ordonnance autorisant celle-ci, aux conditions raisonnables qu'il estime pertinentes, à ne pas présenter dans ses états financiers certains postes prescrits, s'il a de bonnes raisons de croire que la divulgation des renseignements en cause serait préjudiciable à la société. Les états financiers qui doivent être déposés en vertu de l'article 149 et les détails qui doivent y être énoncés sont prescrits par les Règlements aux articles 44 et 46.

Paragraphe I: Différences avec l'ancienne Loi.

La Loi permet au Directeur d'accorder une dispense s'il estime que la divulgation sera préjudiciable à la société. Contrairement, à la L.C.C., (où la demande pour une telle dispense était faite à la Cour) le Directeur n'a plus à tenir compte de l'intérêt public lorsqu'il considère si la divulgation est préjudiciable à la société. En d'autres mots, en vertu de l'article 150 de la Loi, le Directeur n'a pas à tenir compte des intérêts opposés comme la Cour devait le faire en vertu de l'article 129(3) de la L.C.C. Pour cette raison, la jurisprudence établie sous l'ancienne loi, doit être utilisée

avec diligence, malgré que, dans un certain nombre de décisions, il n'a pas été établi que l'intérêt public était suffisant pour outrepasser le préjudice subi par la corporation. (62)

Sous l'ancienne loi, une compagnie pouvait omettre de ses états financiers le montant de ses ventes ou de son revenu brut et de plus, si le juge était convaincu que la divulgation des renseignements était injustement ou sérieusement préjudiciable aux intérêts de la compagnie.

L'article 150 de la L.S.C.C. permet d'omettre certains postes prescrits des états financiers et le test de préjudice semble beaucoup moins sévère que l'ancien test.

Paragraphe II: Les critères de l'article 49 du Règlement.

L'article 49 du Règlement prescrit les critères utilisés pour accorder une dispense. Cet article reprend en fait les motifs de dispense acceptés par les tribunaux en vertu de la L.C.C. L'article 49 s'applique aux sociétés divulgatrices telles que définies à l'article 48 du Règlement. (63)

-
62. Re. Armco Canada Ltd. and Minister of Department of Consumer and Corporate Affairs (1976) 8 OR (2d) 741; Firth Brown Steels Ltd. (1972) 3 OR 66; 27 DLR (3d) 390, St. Lawrence Starch Co. Ltd. (1972) 1-OR 293; 23 DLR (3d) 24.
63. Article 48: Dans la présente partie, société divulgatrice désigne une société mentionnée à l'article 154 de la Loi.

L'article 49 stipule que la divulgation des renseignements peut être préjudiciable à une société divulgatrice au sens de l'article 150 de la Loi, en sus de toute raison, lorsque la société divulgatrice serait dans une position désavantageuse.

- a) dans ses relations avec ses fournisseurs, ses clients ou autres; ou
- b) parce qu'elle fait le commerce d'une seule catégorie de produits ou de services et que ses concurrents:
 - i) ne sont pas tenus de faire une semblable divulgation; ou
 - ii) font le commerce de plusieurs catégories de produits ou de services et divulguent d'une manière qui empêche l'identification des renseignements financiers relativement à un produit ou service particulier.

En plus des critères énumérés ci-haut, l'article 49 prévoit clairement qu'il peut exister d'autres raisons que celles énumérées à l'article qui puissent justifier une dispense.

Le préjudice pouvant être subi par la société divulgatrice résulte du fait que la divulgation créerait une inégalité entre elle et ses concurrents sur le marché. C'est le critère principal.

Premièrement, l'alinéa 49(a) du Règlement prévoit que la position désavantageuse de la société peut exister dans ses relations avec ses fournisseurs, ses clients ou autres. Ainsi, dans la demande de Coulombe Québec Limitée, la société a démontré que le fait de divulguer publiquement ses états financiers lui causait un désavantage avec ses fournisseurs. En effet les fournisseurs de Coulombe Québec Limitée, soit les compagnies de franchises Pepsi et Seven-Up, sont informés de la rentabilité

de leur concessionnaire. Ayant connaissance de la rentabilité, les fournisseurs peuvent augmenter le prix du concentré, qui doit être acheté par Coulombe Québec Limitée sans aucune possibilité de négocier le prix. De plus, Coulombe Québec Limitée est un concessionnaire qui fabrique et vend un seul produit dans la région de la ville de Québec. (64) Ainsi, le fournisseur peut augmenter le prix de vente de ses produits vendus à la société divulgatrice, parce qu'il connaît les profits réalisés par cette dernière.

L'alinéa 49(b) du Règlement prévoit que la position désavantageuse de la société peut prévenir du fait qu'elle fait le commerce d'une seule catégorie de produits ou de services. La société est aussi dans une position défavorable lorsque ses concurrents ne divulguent pas leurs états financiers, ou font le commerce de plusieurs catégories de produits ou de services et divulguent des renseignements d'une manière qui empêche leur identification relativement à un produit ou service particulier.

Ce fut le cas dans la demande de Granada Location T.V. Limitée (65). La société est une filiale de Telerent Europe S.-A. du Luxembourg. La société opère une seule catégorie de services, soit la location d'appareils de télévision tandis que ses principaux concurrents, T. Eaton Co. Ltd., Robert Simpson Co. Ltd.

64. (1980) 10 B.C. 7, p. 104.

65. (1980) 10 B.C. 1, p. 92.

et La Compagnie de la Baie d'Hudson font le commerce de la location et de la vente des appareils de télévision. En conséquence, les états financiers des concurrents ne divulguent pas séparément l'information relative à la location des téléviseurs. La divulgation de l'information financière de Granada Location T.V. permettrait aux concurrents de constater le coût de chaque téléviseur et le profit de la société. Ainsi, les concurrents pourraient calculer la marge de profit sur un produit ou service spécifique vendu par la société et placer cette dernière dans une position désavantageuse en réduisant leurs prix pour le produit ou le service.

Aussi, nous pouvons concevoir qu'une société fédérale soit en concurrence exclusive avec des sociétés privées provinciales lesquelles ne sont pas astreintes à la divulgation. A ce moment-là la société fédérale divulgatrice se trouve dans une position désavantageuse à l'égard de ses concurrents et elle subit un préjudice. Ainsi, les sociétés concurrentes provinciales pourraient se servir des états financiers de la société fédérale et après avoir calculé la marge de profit réalisée sur le produit ou service vendu par celle-ci réduire leurs prix sur ce produit ou service à un niveau tel que la société fédérale ne serait plus en mesure de rivaliser sur le marché.

Dans les cas où des sociétés divulguent publiquement des états financiers non segmentés par catégories d'entreprises, il peut en résulter un préjudice pour une société fédérale, qui elle, doit divulguer des états financiers segmentés par catégories

La société fédérale ne peut calculer la marge de profit réalisé par ses concurrentes sur le produit qu'elle-même fabrique, alors que ses concurrentes peuvent calculer cette marge de profit de la société fédérale divulgateuse.

Undoubtedly, unilateral disclosure of information meaningful to a competitor places the disclosing company in a disadvantageous position and gives to the competitor, who does not have to expose figures of similar meaning and advantage. (66)

Les exemples que nous avons regardé plus haut ne sont pas bien sûr limitatifs et beaucoup d'autres cas du préjudice potentiel ont été considérés.

Par exemple, la Compagnie J. Ford Limitée, (67) est une société qui fabrique des produits de papier industriels commerciaux et d'usage domestique. Depuis quelques années cette société a concentré ses efforts dans la fabrication et la vente de produits de spécialités hautement techniques soit des papiers synthétiques. La société prétend qu'elle est actuellement dans une situation financière assez précaire. Si ses concurrents, qui sont des sociétés nationales et internationales qui fabriquent de multiples produits divers, entre autres des sociétés de pâte et de papiers, ont accès aux états financiers de la Cie J. Ford Limitée, ceux-ci

66. Bertrand Menoury, La divulgation financière en droit coopératif fédéral, (1977) 37 R. du B., page 326. RE Armco Canada Ltd. (1975) 8 O.R. (2d) 741, à la p. 745.
67. (1980) 10 B.C. 4, p. 78.

peuvent connaître la position financière de la société, et peuvent facilement forcer la société à cesser, en tout ou en partie, ses opérations. Ainsi, la divulgation peut s'avérer indûment préjudiciable aux intérêts de la société. Afin de ne pas divulguer la vulnérabilité de la Cie J. Ford Limitée, le Directeur a émis une ordonnance dispensant la société de l'application de l'article 49 de la Loi.

Dans un autre cas, celui de Scott Maritimes Limited (68), la requérante est contrôlée par Scott Paper Company. La principale sphère d'action de la société est de fournir de la pâte kraft blanchie à Scott Paper, dont quatre-vingt quinze pourcent (95%) est exporté. Les principaux concurrents de la société qui font usage des mêmes matières premières sont des compagnies constituées selon les lois de la Nouvelle-Ecosse et qui ne sont pas tenues de divulguer leurs états financiers publiquement. Les autres fabricants de pâte kraft blanchie rapportent l'information des opérations sur une base consolidée. La société Scott Maritimes Limited se trouve donc dans une situation unique.

68. (1978) 8 B.C. 8, p. 62.

Le Directeur a consenti à une dispense partielle parce que la société Scott Maritimes Limited est entièrement contrôlée par Scott Paper Company, cette dernière peut toujours avoir accès à l'information désirée concernant les opérations de Scott Maritimes Limited. La société mère est en mesure de savoir si Scott Maritimes Limited opère de façon efficace pour résister à la concurrence. Sinon, il demeure toujours possible d'améliorer la situation en changeant ses plans d'action. Dans ses arguments, la société avait déclaré que la divulgation de ses états financiers pouvait présenter une image adéquate du coût de production du seul produit fabriqué. De plus, la société ne pouvait divulguer l'information financière sur une base consolidée de la même façon que ses principaux concurrents. Donc, le Directeur l'a dispensée de fournir certaines informations telles que l'état des bénéfices non répartis, l'état des revenus et dépenses et l'état de l'évaluation de la situation financière. (69)

Le Directeur est très hésitant à octroyer des dispenses totales. Un minimum de renseignements financiers doit être divulgué dans la plupart des cas, "au nom de la confiance du public dans la communauté commerciale et au nom de la moralité corporative." (70)

69. Ibid

70. Bertrand Menoury, loc. cit. N. 66. page 344.

Ainsi, regardons les conditions de l'ordonnance émise à
Powers Fasteners Co. Ltd. (71)

Il a été ordonné ... à la condition que
la société envoie au Directeur, en vertu
du paragraphe 154(1) de ladite Loi, une
copie du Rapport du Vérificateur et de son
Bilan ainsi que les notes s'y rattachant.

L'article 150 de la Loi permet aussi au Directeur de
dispenser une société de présenter dans ses états financiers
certains postes prescrits. Une société inopérante ou "dormante"
pourrait jouir d'une dispense lui permettant de préparer
seulement un bilan. Si la société n'a pas encore commencé ses
affaires ou a acquis une partie importante d'un actif, un simple
état des revenus et de dépenses peut être l'information la plus
adéquate et pratique à présenter. Toutefois, dans d'autres
cas, il est préférable pour le Directeur d'émettre une ordonnance
totale. C'est le cas de 80162 Canada Limited qui a été dispensée,
conformément à l'article 150 de la Loi, de se conformer à
l'article 149 et en⁴ particulier de présenter ses états financiers
prescrits en conformité avec le paragraphe 154(1) de la Loi.
La société 80162 Canada Limited est une holding de Perfection
Foods Limited et n'a aucune activité commerciale. (72)

71. Accordée le 30 juillet 1980 - non publiée.

72. (1978) 9 B.C. 8, p. 77.

Paragraphe III: Conditions

L'article 150 permet aussi au Directeur d'imposer des conditions raisonnables. Les termes de cet article nous permettent de croire que le pouvoir d'imposer des conditions est restreint à une ordonnance qui permet l'omission d'un poste prescrit des états financiers. Le Directeur ne peut imposer des conditions pour une ordonnance qui dispense la société de ne pas présenter certains états financiers prescrits. Par exemple, il est normal de demander dans un cas où la société est dispensée de divulguer les états de ventes, que la note du vérificateur indique le pourcentage du revenu des ventes par rapport à l'exercice financier précédent. Le Directeur peut toujours demander à la société que ses actionnaires consentent unanimement à la demande présentée par la société.

Paragraphe IV: Etendue du pouvoir du Directeur

Même si l'article 150 ne spécifie pas que seuls les états financiers annuels mentionnés à l'article 149 peuvent être dispensés de la divulgation, ceux-ci sont les seuls qui sont expressément prescrits par les règlements de la L.S.C.C.

Et les états financiers provisoires sont prévus par le paragraphe 154(4) de la Loi. Si une société prépare des états financiers provisoires et les envoie aux actionnaires volontairement, il n'y a rien dans la Loi ou les règlements prescrivant la forme et le contenu de tels états. Toutefois, le paragraphe 154(4) exige qu'une copie soit envoyée au Directeur. Ainsi, une dispense ne pourrait être accordée en vertu de l'article 150 pour les états financiers provisoires. Mais si, en vertu d'une autre loi ou autorité publique la société doit préparer des états financiers provisoires, et si cette loi ou autorité prescrit la forme et le contenu de ces états financiers provisoires, l'article 150 ne donne pas au Directeur le pouvoir de dispenser la société de cette exigence; la société devra s'adresser ailleurs pour en être dispensée.

Finalement, étant donné que l'article 150 touche seulement les états financiers, le pouvoir de dispense conféré au Directeur ne s'étend pas à d'autres informations devant être divulguées en vertu de la Loi, et non plus aux documents corporatifs de la société qui doivent être présentés aux actionnaires. Le Directeur ne peut dispenser une société de l'obligation de présenter aux actionnaires le rapport des vérificateurs. Seulement les actionnaires peuvent le faire en vertu de l'article 157 en ne nommant pas de vérificateur.

Toutefois, le Directeur a maintenant un pouvoir discrétionnaire de le faire dans certains cas prescrits. Aussi, le Directeur ne peut dispenser une société de "tous renseignements sur la situation financière de la société et le résultat de ses activités qui exigent les statuts, les règlements ou toute convention unanime des actionnaires", tel que stipulé par le paragraphe 149(1)(c) de la Loi.

Rappelons-nous que la clé pour la dispense en vertu de l'article 150 est que le Directeur doit être convaincu que le détriment découle de la divulgation.

Le demandeur qui fait une demande de dispense en vertu de l'article 150 de la Loi, doit inclure dans sa demande les renseignements suivants:

- l'exercice financier couvert par la demande;
- les noms des concurrents, fournisseurs et clients;
- le fait (si applicable) que la société demanderesse fabrique ou vend seulement une catégorie de produits ou de services et une description de ces produits ou services;
- le revenu brut et les actifs totaux de la société demanderesse et chacun de ses concurrents;
- le nom et le lieu de l'incorporation de chaque société concurrente, requise de divulguer les mêmes renseignements financiers que la société demanderesse;
- les méthodes par lesquelles il est allégué que les concurrents peuvent calculer la profitabilité (marge de profit) réalisé sur la vente d'un produit ou service spécifique par la société demanderesse;
- les détails des effets passibles de la divulgation sur la condition financière de la société demanderesse;

- les noms des clients s'il en est, achetant une proportion substantielle (25% ou plus) d'un produit ou service de la société demanderesse;
- les détails de l'impact que la divulgation pourrait avoir sur les ventes aux gros clients énumérés et l'effet qui en résultera sur la position financière de la société demanderesse;
- les données financières à partir desquelles une évaluation peut être faite du préjudice que la divulgation pourrait causer à la société demanderesse. (73)

Généralement, les dispenses émises en vertu de l'article 150 de la Loi le sont pour une période d'une année. Très souvent les raisons qui ont justifié une ordonnance pour une année, peuvent s'appliquer dans les années à venir. Afin d'éviter le coût et le trouble que demande la préparation d'une demande de dispense, le Directeur pourrait permettre au requérant de déposer une déclaration statutaire déclarant que la situation est toujours la même. Toutefois, cette procédure n'a pas encore été adoptée par le Directeur des Corporations.

En résumé, le pouvoir de dispense est plus large sous l'article 150 de la Loi, puisqu'il permet à toutes les sociétés divulgatrices de se prévaloir d'une demande de dispense tant à l'égard du contenu des états financiers que leur divulgation publique.

73. John McCreary Coyne, Loc. cit. N. 12, p. 12.

Section II: Le paragraphe 154(3) de la Loi

Une société qui n'est pas tenue de divulguer en vertu du paragraphe 154(1)(a) peut être tenue de le faire en vertu du paragraphe (b) si les revenus bruts ou l'actif excèdent respectivement dix ou cinq millions de dollars d'après les états financiers visés à l'article 149 les plus récents.

Le paragraphe 154(2) exige qu'une société non-distributrice inclut les revenus bruts et l'actif des personnes morales du même groupe afin de déterminer si elle rencontre le test du revenu brut ou de l'actif pour la divulgation prévue à l'alinéa 154(1)(b). Il est important de noter qu'à cet effet, la société affiliée peut être une société constituée soit en vertu de la L.S.C.C. soit en vertu d'une autre loi. Le but de cette disposition est d'empêcher les sociétés d'éluder l'obligation de divulguer leurs renseignements financiers en se scindant en plusieurs sociétés privées, dont aucune ne rencontrerait le test de divulgation.

Le paragraphe 154(3) de la L.S.C.C. autorise le Directeur à dispenser une société de l'application du paragraphe 154(2), dans les circonstances qui peuvent être prescrites par le Règlement. Et les circonstances dans lesquelles une dispense peut être accordée sont prévues à l'article 50 des Règlements.

Paragraphe I: Les critères

En vertu de l'article 50(1) du Règlement, le Directeur peut, sous réserve des paragraphes (2) et (3) et des autres conditions raisonnables qu'il estime à propos, dispenser une société divulgatrice de l'application du paragraphe 154(2) de la Loi si elle est la filiale d'une personne morale mère constituée en société en vertu des lois du Canada ou d'une province ou d'une autre juridiction et que son commerce n'est pas d'une importance économique spéciale pour le Canada, compte tenu de ses produits ou services ou de sa part d'un marché. Le Directeur des Corporations a décidé que le test à appliquer pour déterminer l'importance économique des affaires d'une filiale pour le Canada sera de savoir si elle contrôle ou non 25% ou plus du marché pour ses produits.

Les paragraphes (b) et (c) du Règlement 50(1) stipule les conditions de l'ordonnance de la dispense. La société filiale d'une société constituée au Canada, doit divulguer un sommaire de ses états financiers, dévoilant les montants y contenus à l'égard des disponibilités, des immobilisations, des autres actifs, du total des actifs, des exigibilités, du passif à long terme, du total du passif, de l'avoir des actionnaires, des placements dans des personnes morales de son groupe et du pourcentage de changement du revenu brut par rapport à l'exercice

financier. "Il s'agit en fait du bilan dont la divulgation n'est pas de nature habituellement à causer un préjudice à la société." (74)

Si la société est une filiale d'une société étrangère, elle doit divulguer des états financiers sous forme cumulative comprenant ses opérations canadiennes et celle des personnes de son groupe qui exploitent leur entreprise au Canada. (75) Cette divulgation permet au Directeur de connaître l'envergure économique au Canada de l'entreprise contrôlée par une société étrangère et aussi cette condition permet à la société requérante de ne point divulguer les particularités de ses opérations. D'autre part, il peut exister un problème pour la préparation des états financiers sous forme cumulative lorsque la période financière de la société requérante et de ses affiliées ne coïncide pas à la même période de l'année. Le Directeur doit à ce moment-là accepter un calcul qui inclut tous les chiffres des affiliées et de la société requérante malgré que les périodes financières ne coïncident pas.

En octobre 1978, le Directeur des Corporations émettait une directive interne déclarant qu'une demande de dispense présentée en vertu du paragraphe 154(3) de la L.S.C.C. doit satisfaire seulement aux conditions énoncées dans les paragraphes (2) et (3) de l'article 50 du Règlement, et que la corporation n'a pas besoin de produire d'autres documents à l'appui de la demande.

74. Bertrand Menoury, loc. cit. N. 66, page 343.

75. paragraphe 50(1)(c) du Règlement de la L.S.C.C.

Lorsque la requérante est la seule filiale canadienne d'une corporation étrangère et qu'elle est assujettie à l'alinéa 50(1)(b) et au paragraphe 50(3) du Règlement, elle peut, au lieu de présenter une demande en vertu du paragraphe 154(3) demander une dispense en vertu de l'article 150. Ainsi, la société peut éviter de cette façon de présenter des documents qu'elle ne veut pas publier.

La demande de dispense faite en vertu de l'article 154(3) devra indiquer le lieu de constitution de la société-mère, l'exercice financier visé par la demande, le fait que la société ne rencontre le test de divulgation que par affiliation, le pourcentage du marché détenu par la société requérante. De plus, la société doit indiquer qu'elle est prête à remplir les conditions prévues aux paragraphes 50(2) ou 50(3) du Règlement selon le cas. Si toutes ces circonstances et conditions sont remplies, le Directeur émet l'ordonnance pour une période de trois ans à moins de révocation à défaut pour la société de rencontrer les conditions de l'article 154(2) de la Loi. Dès que la société requérante rencontre les exigences de l'article 50 du Règlement, il y a une dispense automatique.

Les ordonnances émises en vertu de l'article 154(3) sont standards et se lisent en les termes suivants:

Il est par les présentes ordonné conformément au paragraphe 154(3) de la Loi sur les corporations commerciales canadiennes, que la Corporation soit exemptée des provisions du paragraphe 154(2) de ladite Loi pour les années fiscales se terminant les 30 septembre 1977, 78

et 1979, sous condition que la Corporation envoie au Directeur pour divulgation publique, un sommaire de ses états financiers, tel que mentionné au paragraphe 50(2) des Règlements édictés en vertu de la Loi sur les corporations commerciales canadiennes, pour les années se terminant les 30 septembre 1977, 1978 et 1979.

La présente ordonnance expirera le 30 septembre 1979 ou à une date antérieure à laquelle la Corporation excèdera indépendamment au montant des recettes brutes ou de l'actif tel que spécifié à l'alinéa 154(1)(b) de la Loi sur les corporations commerciales canadiennes. (76)

Paragraphe II: Les paragraphes 50(4) et 50(5).

En vertu du paragraphe 50(4) du Règlement, le Directeur peut, aux conditions raisonnables qu'il estime à propos, dispenser une société divulgatrice de l'application du paragraphe 154(2) de la Loi. Une dispense peut être émise lorsque la société appartient au groupe d'une autre personne morale en raison seulement du fait que toutes ses actions ou une partie d'icelles sont détenues par une autre personne soit en fiducie soit en vertu d'une convention ou arrangement. Enfin, advenant l'accomplissement d'une condition ou la survenance d'un événement, il est raisonnable de s'attendre que le groupement avec l'autre personne morale prendra fin. Ce paragraphe ne couvre pas le cas où un individu contrôle deux sociétés filiales et rencontre le test de divulgation du paragraphe 154(1) de la Loi. (77) Aucune dispense n'a été émise à ce jour en vertu de ce paragraphe.

76. Heuza Canada Ltd. (1977) 7 B.C. 8, p.5; Getty Minerals Co. Ltd. et toutes ses filiales, (1976) 6 B.C. 5 p. 7; Getty Canadian Metals Limited (1979) 9 B.C. 2 p. 117; Gold Spring Granite (Canada) Ltd. (1980), 10 B.C. 2 p. 135; Dofu Cheese Canada Limited, (1978) 8 B.C. 4 p. 74.

77. Voir définition de groupements au paragraphe 2(2) de la L.S.C.C.

D'autre part, en vertu du paragraphe 50(5) le Directeur peut, aux conditions raisonnables qu'il estime à propos, dispenser une société divulgatrice de l'application du paragraphe 154(2) de la Loi; lorsque la société appartenant au groupe d'une autre personne morale est le résultat d'une circonstance purement temporaire de contrôle par une autre société. Ce contrôle prendra probablement fin en vertu d'une entente transférant le contrôle de la société. Le motif principal du contrôle peut être aussi de garantir un prêt en suspens ou le remboursement ou l'achat d'actions de la société. Cette disposition reprend les termes du paragraphe 128(5) de la L.C.C.

De nombreuses dispenses ont été émises en vertu de ce paragraphe et surtout à des sociétés étant des concessionnaires d'automobiles.

Une société est ainsi dispensée de l'application du paragraphe 154(2) de la Loi parce que la principale raison de la divulgation de la société requérante est son affiliation qui est nécessaire pour garantir les intérêts de la société-mère, comme le décrit le paragraphe 50(5) du Règlement. Mais dès que la société requérante devient une société divulgatrice tel que spécifié à l'alinéa 154(1)(b) de la Loi, l'ordonnance expire.

La Loi et les règlements ne donnent aucune règle sur la durée d'une ordonnance de dispense accordée en vertu du paragraphe

154(3). Il a été décidé qu'une telle ordonnance couvrirait une période de trois ans à moins que la société ne rencontre plus les conditions du paragraphe 154(2) avant l'échéance de cette période.

Section III: Le mouvement législatif provincial

Paragraphe I: La Loi des valeurs mobilières du Québec.

La Commission des valeurs mobilières du Québec peut, à la demande d'une corporation et si elle est d'avis que cette demande n'est pas contraire à l'intérêt public, émettre une ordonnance, suivant les modalités et aux conditions qu'elle juge à propos, dispensant la corporation du dépôt de tout état financier annuel ou semestriel, permettant à la corporation d'omettre certains renseignements qui doivent être donnés dans ces états financiers ou permettre le dépôt d'une déclaration au lieu de l'état de la provenance et de l'utilisation des fonds. (78)

La Commission utilise ce pouvoir avec réserve. Ainsi dans la décision International Atlas Development & Exploration Limited: (79)

Bien que nous soyons sympathiques aux difficultés techniques d'ordre comptable que posent les opérations de la compagnie à l'étranger, nous croyons qu'il est possible et essentiel que cette compagnie se conforme aux exigences de la loi et des règlements (...). Nous sommes

78. article 124 L.V.M.Q.

79. BH 9 juillet 1974, page 4-5

d'avis que la dissémination dans le public de renseignements adéquats et à jour est l'un des éléments essentiels d'un marché efficient des valeurs mobilières. C'est la philosophie qui inspire les dispositions de la Loi des valeurs mobilières concernant la divulgation de renseignements financiers. Conséquemment, pour que la Commission consente à accorder une exemption en vertu de l'article 106, on doit démontrer que la demande découle de circonstances très exceptionnelles et qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public.

Ainsi la Commission utilise comme critère de base le fait de déterminer si, dans les circonstances qui se présentent, il serait contraire à l'intérêt public de dévier les règles générales de divulgation qui en assurent la protection. Lorsque nous parlons d'intérêt public, il faut tenir compte des actionnaires, des investisseurs, de l'efficience du marché, du préjudice grave possible ou réel pour la société, de l'information importante disponible, etc...

La demande d'exemption de divulguer le montant des ventes aux états financiers de la compagnie repose en fin de compte sur un jugement de valeur, en fonction de l'intérêt public, qui n'est pas un absolu, le tout fondé sur les faits et compte tenu de l'ensemble des circonstances. (80)

La Commission des valeurs mobilières a rejeté la notion ontarienne du préjudice indû tandis que le législateur fédéral a rejeté la notion de l'intérêt public dans la L.S.C.C.

80. Industries Modico Ltée B.H. 3 décembre 1974, page 68. Pour une revue de la jurisprudence sur ce sujet: Nabil A. Antaki Les exemptions de l'obligation de divulguer les renseignements financiers (1972) R. du B. 274.

Aussi, la Commission peut, à la demande d'une corporation et si elle est d'avis que cette demande n'est pas contraire à l'intérêt public, dispenser une corporation de certaines exigences sur la divulgation si une telle exigence entre en conflit avec une exigence des lois du lieu où la corporation est constituée ou si les lois dont relève la corporation contiennent en substance des exigences semblables à celles contenues dans la Loi des valeurs mobilières du Québec.(81) De plus, en vertu des articles 126 et 127 L.V.M.Q., la Commission possède des pouvoirs ancillaires lui permettant de refuser la permission de distribuer un prospectus si l'émetteur ne se conforme pas à la divulgation financière requise par la Loi.

Au mois d'avril 1979, la Commission adoptait un énoncé de politique concernant les demandes d'exemption des exigences relatives aux états financiers semestriels par les compagnies inactives. (82) Cet énoncé de politique est en grande partie similaire à l'énoncé de politique numéro 3-36 de l'Ontario Securities Commission et à d'autres énoncés de certaines provinces du Canada.

En vertu de l'article 115 de la L.V.M.Q. les compagnies sont tenues de déposer auprès de la Commission une copie des états financiers semestriels comparatifs couvrant la période des six

81. art. 125 L.V.M.Q.

82. B.H. Vol. X No. 4, page 1.

premiers mois de leur exercice financier et, en vertu de l'article 123, d'expédier une copie des états financiers aux actionnaires.

Toutefois, la Commission a reconnu que dans certains cas, surtout dans le cas des compagnies inactives, les états intérimaires fournissent très peu d'information utile aux actionnaires et la préparation de tels documents occasionnent des dépenses inutiles. Ceci n'empêche pas les compagnies d'expédier leurs états financiers annuels.

Ainsi, lorsque la compagnie démontre que la préparation et l'expédition des états financiers semestriels deviennent une contrainte pour la compagnie, la Commission peut accorder une exemption dispensant la corporation de l'exigence de préparer, d'expédier et de déposer auprès de la Commission des états financiers semestriels.

Par contre, la Commission a décidé que cette demande d'exemption ne peut s'étendre aux états financiers annuels puisque ceux-ci "sont la pierre angulaire de la protection continue des actionnaires et investisseurs." (83) La divulgation financière est un élément important pour assurer que l'utilisation des fonds investis a été faite selon les buts contenus dans le prospectus.

83. Ibid page 5.

L'énoncé de politique 27 concerne les exemptions d'expédier les états financiers annuels ou semestriels aux actionnaires dont l'adresse est inconnue. (84)

Paragraphe II: Ontario Securities Commission

L'article 172 de l'Ontario Business Corporations Act stipule qu'une société distributrice doit présenter aux actionnaires une copie des états financiers prescrits par ladite Loi en plus des états financiers requis par The Securities Act, 1978. Les compagnies distributrices doivent préparer et déposer des états financiers annuels et semestriels et une copie de ces documents doivent être envoyés aux actionnaires. (85) Toutefois, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario possède des pouvoirs d'exemption.

L'énoncé de politique no. 3-36 donne les règles pour les demandes de dispense concernant la préparation et l'envoi des états financiers semestriels et annuels.

La Commission est prête à accorder une dispense totale demandée en vertu du paragraphe 79(b)(iii) de The Securities Act pour la préparation et la distribution des états financiers semestriels lorsque

84. (1978) B.H. Vol. IX, No. 6.

85. Articles 74, 76, 77, 78 et 80 Securities Act, 1978 et article 185(2) de O.B.C.A.

the issuer demonstrates that the preparation and distribution of such statements would not be of significant benefit to investors and would represent a material financial burden to the issuer. (86)

Cette dispense est accordée dans les cas où la société est inopérante ou presque. Toutefois, lorsqu'une ordonnance de dispense totale n'est pas justifiée, la Commission pourra accorder une ordonnance de dispense partielle, dispensant la société de préparer et de déposer des états financiers semestriels pour le premier et troisième semestre seulement, tout en obligeant la société à préparer et distribuer des états financiers semi-annuels. De plus, lorsqu'une société constituée en vertu de l'Ontario Business Corporations Act reçoit une ordonnance de dispense en vertu de l'article 79 de The Securities Act, 1978, la Commission croit que la société est alors dispensée de distribuer aux actionnaires lesdits états financiers tel que requis par le paragraphe 185(1) de l'Ontario Business Corporations Act.

D'autre part, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a adopté la même attitude que le Québec en ce qui concerne la divulgation des états financiers annuels.

The Commission has considered the feasibility of encouraging relief with respect to the preparation, filing and distributing of annual financial statements..... (87)

86. Enoncé de politique No. 3-36.

87. Ibid

La Commission a aussi un pouvoir de dispenser une société d'expédier des états financiers lorsque les exigences des dispositions de la loi de constitution de la société contiennent en substance des exigences semblables à celles contenues dans The Securities Act, 1978. En ce qui concerne les états financiers annuels, la Commission stipule à l'énoncé de politique No. 3-44 que:

The annual financial statements are fundamental to effective relationships between an issuer and its securityholders. Accordingly the Commission believes that no general exemption relating to the annual filing obligation should be granted that permits deviation from the basic requirement of section 77, that the annual financial statements be prepared in accordance with generally accepted accounting principles - meaning Canadian principles except where compliance with other principles is permitted by subsection 1(4) of the Regulations. In the Commission's view, issuers in any of the categories that are obligated by the laws of their home jurisdictions to prepare annual financial statements would be viewed under section 81 as being in substantial compliance with the requirements of the Act as to content of the statements.

De plus, l'énoncé de politique 3-44 prévoit que la Commission peut dispenser une société de préparer des états financiers suivant les normes en cours de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, établies dans le Manuel de l'I.C.C.A. Ce pouvoir n'est pas donné au Directeur des Corporations en vertu de l'article 150 de la L.S.C.C. parce que le préjudice devant être prouvé n'entre pas dans les critères de l'article 49 du Règlement.

Le principe de dispense de la divulgation financière n'est pas souhaitable en soi. D'ailleurs, c'est l'opinion exprimée par le fédéral et les Commissions des valeurs mobilières provinciales. Les seules dispenses justifiées s'appliqueraient aux sociétés n'ayant pas une importance économique.

Cette même idée fut exprimée par David Johnston:

Within the context of the existing framework there is recognition that, the more exemptions that are granted, the greater is the case for additional exemptions. It is apparent from a number of the cases that an applicant would not be requesting an exemption if all of his competitors, or indeed many of his competitors were required to disclose. Each time an exemption is granted to one of those competitors, he and others like him feel almost compelled to come forward and request an exemption themselves. (88)

Nous avons remarqué d'ailleurs qu'il y avait une croissance de demandes de dispense en vertu de l'article 150 de la Loi et cette croissance est due principalement au fait de l'absence d'uniformité dans ce domaine, entre la loi fédérale et les lois provinciales. Dans les provinces, seules les sociétés distributrices doivent publier leurs états financiers, tandis que sous la loi fédérale, les sociétés privées et distributrices sont astreintes à la divulgation financière.

88. David Johnston, Exemption from Sales Disclosures in Regular Financial Statements, Courts, Tribunals and Business, (1973) U. of Toronto L.J. p. 243.

TITRE II: LES NOUVEAUX POUVOIRS DE DISPENSE PREVUS
DANS LA L.S.C.C.

Chapitre I: Le paragraphe 2(8) de la L.S.C.C.

Le paragraphe 2(8) de la L.S.C.C. permet au Directeur de décider que certaines valeurs mobilières d'une société ne sont pas ou n'ont pas été émises par voie de souscription publique s'il est convaincu que cette décision ne cause aucun préjudice aux détenteurs de valeurs mobilières de ladite société.

La L.S.C.C. ayant abandonné la distinction entre les sociétés publiques et privées, accorde plutôt une importance sur la question de savoir si une société fait ou a fait une distribution de ses valeurs mobilières dans le public. Ce nouveau concept dans le droit corporatif fédéral a été introduit dans la Loi dans le but de suivre un concept très connu dans les lois des valeurs mobilières provinciales. (89)

La définition de ce qui rend une valeur mobilière partie d'une distribution publique aux fins de la Loi se trouve à

89. Livre d'Instructions - Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, paragraphe 2(6)(7)(8) de la L.S.C.C.

l'article 2(7) qui se lit comme suit:

Aux fins de la présente loi et sous réserve du paragraphe 8, l'émission de valeurs mobilières par une personne morale:

- a) a lieu par voie de souscription publique lorsqu'en vertu d'une loi fédérale, provinciale ou étrangère, elle est assortie du dépôt préalable de documents tels que prospectus, déclarations de faits importants, déclaration d'enregistrement, circulaires d'offre d'achat en bourse visant à la mainmise; ou
- b) est réputée faite par voie de souscription publique, malgré l'absence de dépôt des documents visés à l'alinéa a), si cette condition a été imposée ultérieurement.

La question de savoir si une valeur mobilière fait ou a fait partie d'une distribution détermine l'application de plusieurs dispositions de la Loi auxquelles la société devra se conformer: par exemple, la Partie VII de la Loi qui s'applique seulement aux actes de fiducie prévoyant une émission de titres de créances par voie de souscription publique; (90) dans le cas où des valeurs mobilières en circulation d'une société, émises par voie de souscription publique, la société doit compter au moins trois administrateurs dont deux ne font partie ni des dirigeants, ni des employés de celle-ci ou des personnes morales de son groupe; (91) la Partie X de la Loi relative aux transactions d'initiés touche aussi la personne morale ayant fait appel au public; (92) une

90. paragraphe 77(2) L.S.C.C.

91. paragraphe 97(2) L.S.C.C.

92. paragraphe 122(1) L.S.C.C.

société dont les valeurs mobilières en circulation ont été émises par voie de souscription publique et sont détenues par plusieurs doit envoyer au Directeur une copie de ses états financiers comparatifs; (93) l'article 165(1) de la Loi prévoit qu'une société ayant fait une distribution au public, doit avoir un comité de vérification composé d'au moins trois administrateurs et dont la majorité n'est pas constituée de dirigeants ou employés de la société ou des personnes morales de son groupe; (94) et en dernier lieu, la société qui dépose ou distribue, même à l'étranger, des documents concernant l'émission par voie de souscription publique de ses valeurs mobilières tels que prospectus, circulaires d'offres d'achat en bourse visant à la mainmise, envoie dans les meilleurs délais un exemplaire au Directeur. (95)

Section I: Les critères

Le paragraphe 2(8) a pour objet de prévoir les circonstances où l'état d'une valeur mobilière comme partie d'une distribution publique n'aurait aucun sens pratique. (96) Les règlements ne prescrivent aucune règle et n'établissent aucun critère pour l'exercice du pouvoir discrétionnaire du Directeur.

93. paragraphe 154(1)(a) L.S.C.C.

94. paragraphe 165(2) L.S.C.C.

95. article 187 L.S.C.C.

96. John McCreary Coyne, loc. cit. N. 12, p. 16.

Toutefois, en 1975, le Directeur déclarait:

In any event, the provision is new in federal corporation law. The Director will, for the present, deal with each application on its merits with policy developing which, after experience, will doubtless be codified in the Regulations. The experience of the courts and that of the various securities jurisdiction will be drawn upon. (97)

Les critères développés par la jurisprudence canadienne et américaine sont: le nombre de personnes visées par une telle offre, les relations entre les personnes visées et entre l'émetteur, le besoin d'information ou de protection, de personnes visées et la nature et l'importance de l'émission. (98)

C'est la combinaison de ces critères qui permet de conclure à l'existence d'une distribution dans le public. Mais tout demeure une question de fait.

Ainsi, la Commission des valeurs mobilières du Québec, déclarait dans Les Mines Chandor Ltée: (99)

Il résulte de l'examen de ces commentaires divers qu'il s'agit d'une question de fait qui doit être déterminée dans chaque cas si une distribution est faite ou non au public. Les critères principaux étant les

97. Frederick H. Sparling, The Department's View: Names and Exemptions, Meredith Law Lectures 1975, page 29.

98. Renaud, Yvon & Smith, James, Droit québécois des corporations commerciales, Le financement des corporations commerciales Volume II, Judico Inc. - 1974, 1150-1151.

99. C.V.M.Q., B.H. 4 juin 1974 page 5.

liens des personnes entre elles, leur relation avec l'émetteur et le besoin de protection ou d'information de la personne ou des personnes sollicitées ou qui ont acheté les valeurs mobilières.

D'autre part, Smith & Renaud (100) ajoutent à ces trois critères trois autres facteurs: le nombre de personnes visées par une telle offre, la méthode de vente des valeurs, la nature et l'importance de l'émission.

Quant au paragraphe 2(8) de la Loi, il prévoit que le Directeur en accordant une ordonnance doit être convaincu qu'aucun préjudice ne sera causé aux détenteurs de valeurs mobilières.

Section II: Application du paragraphe 2(8) L.S.C.C.

Avant d'accorder ou refuser une ordonnance à une société, le Directeur doit toujours avoir à l'esprit le principe qui a guidé le législateur lors de la rédaction de telles dispositions, soit le pouvoir général de contrôle sur le commerce des valeurs mobilières. Ainsi, lorsqu'il a été décidé qu'il y a une distribution dans le public, le mécanisme de contrôle est mis en marche avec la permission de distribution et de divulgation dans le prospectus.

100. Smith & Renaud, op. cit. No. 98, pp. 1150-51.

Jusqu'à ce jour, huit ordonnances en vertu du paragraphe 2(8) ont été émises. Voyons quelques cas où le Directeur a décidé qu'il n'y avait pas eu ou qu'il n'y avait pas de distribution dans le public.

Par exemple, dans le dossier de Bowes Company Ltd. (101) les valeurs mobilières de la société avaient été inscrites à une Bourse canadienne reconnue; de plus, la société, suite à une offre d'achat visant à la mainmise, avait déposé une circulaire d'offre d'achat auprès de la Commission des valeurs mobilières. Il est évident que la société entrerait dans la définition de distribution dans le public prévue au paragraphe 2(7) de la Loi:

A.... par voie de souscription publique lorsqu'en vertu d'une loi fédérale, provinciale ou étrangère, elle est assortie du dépôt préalable de documents tels que prospectus, déclarations de faits importants, déclaration d'enregistrement, circulaires d'offre d'achat en bourse visant à la mainmise.

Suite à de nombreuses transactions, la société avait racheté toutes ses actions et il n'y avait plus qu'un seul actionnaire. Dans un tel cas, le Directeur peut émettre une ordonnance car il est évident qu'aucun préjudice ne peut être fait à l'actionnaire qui détient toutes les actions de la société.

Au contraire, l'unique actionnaire, est désavantagé par l'exigence de l'application des articles 165(1) et 97(1) de la L.S.C.C., laquelle application ne sert aucun but. D'ailleurs, les investisseurs n'ont plus aucun intérêt dans les affaires de la société. (102)

Dans un autre cas retenu par le Directeur, celui de Nabors Drilling Limited la société avait pour argument principal que l'article 97(2) de la L.S.C.C. qui exigeait que le conseil d'administration d'une société distributrice soit composé d'au moins trois administrateurs dont deux ne font partie ni des dirigeants ni des employés de celle-ci ou des personnes morales de son groupe, n'atteignait pas l'objectif de cet article. La société ne comptait plus d'actionnaires minoritaires. Donc, la protection donnée par l'article 97(2) de la L.S.C.C. n'était pas nécessaire. La société argumentait entre autres qu'elle était obligée de prévoir des dépenses supplémentaires pour les frais et autres coûts pour un administrateur additionnel ainsi que pour la mise sur pied d'un comité de vérification exigé par l'article 165(1) de la L.S.C.C. De plus les états financiers de la société étaient vérifiés annuellement par une firme de comptables indépendants et ces états financiers étaient consolidés avec ceux de la société-mère. Enfin, la société mère est une société distributrice

102. Industrial Adhesives Limited, (1979) 9 B.C. 3 p. 76.

inscrite à la Bourse de Toronto et à la Bourse américaine et les règlements de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis, exigent une très large divulgation aux actionnaires. La société soulevait qu'il était maintenant superflu d'appliquer les dispositions de la L.S.C.C. qui exigent un comité de vérification étant donné qu'il n'y avait plus de personnes du public qui détenaient des actions et qu'aucun actionnaire ne serait préjudicié par la dispense. (103)

Dans un autre cas (104), la société avait soulevé les mêmes arguments que dans le cas précédent, mais toutefois la société avait créé et émis des débentures pour un montant de \$7,500,000.00. Au moment de sa demande, la société avait déjà racheté plus de 70% de ces débentures et en 1982 toutes les débentures seraient rachetées. Avant d'émettre une ordonnance, le Directeur a exigé que la société démontre que les détenteurs des débentures étaient bien protégés dans le contrat de fiducie. La société a démontré qu'il y avait plusieurs clauses protectrices dans le contrat, entre autres,

1. the corporation has mortgaged, pledged charged as an by way of a first floating charge to and in favour of the Trustee, all of the Corporation's undertaking, business, property and assets, both present and future, of whatsoever kind and wheresoever situate.

103. (1980) 10 B.C., 1 p. 91.

104. Marshall Wells Limited, (1979) 9 B.C. 5 p. 69.

2. The Corporation has covenanted and agreed with the Trustee that except as provided in the Trust Indenture, it will not create any encumbrance on the mortgaged property ranking in priority to or pari passus with the lien and mortgage of the Trust Indenture.
3. The Company has covenanted and agreed that so long as any Debentures are outstanding it will, within 120 days after the end of each fiscal year, furnish to the Trustee a copy of the Financial Statements of the Corporation and its subsidiaries for such year prepared and signed by the auditors of the Corporations. Furthermore on the written request of any Debenture Holder the Trustee shall furnish that Debenture Holder with a copy of the Financial Statements filed with the Trustee as aforesaid.

Le Directeur voyant qu'aucun actionnaire ne serait préjudicié et que les détenteurs de débentures étaient suffisamment protégés, a accordé l'ordonnance.

Ces trois exemples illustrent sommairement la perspective d'application de l'article 2(8) de la L.S.C.C., en ce qui concerne la discrétion du Directeur; la position du Directeur, dans l'utilisation de cet article, est empreinte de prudence et assure ainsi la protection des actionnaires.

Le critère du "bien des personnes entre elles" et leur relation avec l'émetteur constitue un critère important dans ce qui est effectivement une distribution dans le public. D'ailleurs, c'est un critère qui a été retenu par le Directeur dans Canadian Enterprises Development Corporation Limited. Toutes les actions de la société sont détenues par 26 investisseurs qui sont des sociétés (ie. Sun Life Assurance Company of Canada) et 30

dirigeants, administrateurs et employés de la société. Cette société a été constituée en 1962 aux fins d'une holding et d'une société d'investissement. Au moment de sa constitution, des actions ont été achetées par deux firmes qui ne constituaient pas des acheteurs exemptés par la Commission des valeurs mobilières d'Ontario et pour cette raison, la société a dû produire un prospectus. Les actions de la société ne sont cotées à aucune bourse. Mais la société entre dans la définition du paragraphe 2(7) parce qu'elle a fait un dépôt de prospectus. Enfin il a été démontré que les actions sont détenues par un groupe restreint de personnes. (105)

D'une part, le critère du besoin d'information et du besoin de protection a été utilisé fréquemment. Comme par exemple, dans le dossier de Whitehorse Copper Limited (106). En effet, la société n'avait qu'un seul actionnaire, soit Hudson Bay Mining and Smelting Co. Limited. Ce seul actionnaire était en mesure de contrôler les affaires de sa filiale, Whitehorse Copper Mines Ltd. et d'obtenir toute information nécessaire relative aux affaires de la société. (107)

105. (1979) 9. B.C. 10. p. 99.

106. Critère énoncé par la Securities and Exchange Commission américaine.

The design of the statute is to protect investors by promoting full disclosure of information thought necessary to inform investment decisions. The natural way to interpret the private offering exemption is in the light of the statutory purpose. Since exempt transactions are those as to which "there is no practical need for... (the bill's) application" the application of 54(1) should turn on whether particular class of persons affected need the protection of the Act. An offering to those who are shown to be able to find for themselves is a transaction "not involving any public offering."

107. (1979) 9 B.C. 5 p. 69.

Les critères du nombre de personnes visées et de la méthode de ventes sont surtout utilisés par les commissions des valeurs mobilières. Ceux-ci n'ont pas été retenus fréquemment par le Directeur.

En résumé, il ressort qu'il serait nécessaire que le Directeur établisse des critères précis dans le but d'améliorer l'administration de son pouvoir discrétionnaire. Jusqu'à ce jour, aucun critère, ni aucune politique même informelle n'ont été établis.

Chapitre II: L'article 10(2) de la L.S.C.C.

Section I: L'objet du paragraphe.

Le paragraphe 10(1) de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes exige que "les mots ou expressions "Limitée", "Limited", "Incorporée", "Incorporated", "Corporation", ou "Société commerciale canadienne" ou les abréviations "Ltée", "Ltd.", "Inc.", "Corp.", ou "S.C.C." doivent faire partie, autrement que dans un sens figuratif ou descriptif de la dénomination sociale de toute société.

En 1975, cet article a introduit une modification importante à la L.C.C.; il a autorisé "l'usage du terme "incorporé" en plus du terme "limitée" dans le nom corporatif." (108)

108. Rapport Dickerson, page 22.

D'ailleurs, les auteurs du Rapport Dickerson parlent dans ces termes de cette nouvelle modification:

Historiquement parlant ce mot "Limitée" permettait de distinguer entre les associations incorporées dont la responsabilité des membres était limitée et celles dont les membres ne jouissaient pas d'un tel privilège... De nos jours cependant, le nombre des corporations dont les membres ne jouissent pas de la responsabilité limitée doit être très peu élevé. De toute façon, la corporation est devenue une forme d'organisation tellement répandue que la nécessité de signaler ce danger nous semble beaucoup moins importante.(109)

De plus en 1977, le paragraphe 10(1) était reformulé afin d'en omettre les restrictions rigoureuses quant à la position de l'élément légal, limitée, incorporée, corporation, etc. dans la dénomination sociale.

Ainsi donc, en vertu du paragraphe 10(1) de la Loi, chaque société doit avoir dans sa dénomination un élément légal "limitée", Incorporée, Corporation ou Société commerciale canadienne ou son abréviation, et cet élément légal peut être apposé à n'importe quel endroit de la dénomination sociale.

Cependant, les auteurs du Rapport Dickerson ont cru utile de maintenir la pratique bien établie permettant de différencier une entreprise incorporée d'une autre qui ne l'est

109. Ibid

pas, même si cette chose semble moins importante aujourd'hui. (110)
D'ailleurs, ceux-ci ont cru qu'il n'était pas nécessaire que certaines sociétés incorporées en vertu d'une autre loi prévoient dans leur dénomination sociale, les termes "incorporée, limitée, corporation ou société commerciale canadienne", si elles ne l'ont pas déjà. Les sociétés pourraient subir des inconvénients graves et devraient assumer des coûts élevés si, lors de la prorogation, elles devaient ajouter à leur dénomination sociale les mots prévus au paragraphe 10(1) de la Loi. (111)

C'est pour cette raison que le paragraphe 10(2) autorise le Directeur à dispenser une personne morale, dont l'existence est prorogée en tant que société sous la L.S.C.C. de l'exigence du paragraphe 10(1) de la Loi.

Section II: L'application

Depuis l'entrée en vigueur de la Loi, en 1975, le Directeur a accordé deux dispenses en vertu des dispositions du paragraphe 10(2) de la Loi.

Le paragraphe 10(2) de la Loi n'établit aucun critère ou aucune règle pour déterminer l'application de celui-ci. Ainsi, le Directeur a pleine discrétion lors d'une demande de dispense

110. Id page 32.

111. Id page 23.

en vertu du paragraphe 10(2). Cependant, celui-ci peut se baser sur l'intention du législateur d'avoir prévu une telle disposition. Nous l'avons déjà mentionné plus haut. Il s'agit de permettre aux sociétés incorporées en vertu d'une Loi spéciale de conserver leur dénomination sociale, qui ne contient pas d'élément légal, lors de leur prorogation sous la L.S.C.C.

La première ordonnance fut émise à la société "The Governor and Company of Adventurers of England Trading Hudson's Bay" mieux connue sous le nom de La Compagnie de la Baie d'Hudson.

La demanderesse avait été constituée en société le 2 mai 1670 par le Roi Charles II d'Angleterre. La charte fut amendée en Novembre 1869 en vertu des dispositions de "Rupert's Land Act, 1868." Le 29 mai 1970, la compagnie fut constituée sous les lois du Canada.

La demanderesse soulevait que la société avait été constituée sous sa dénomination sociale actuelle en 1670. La société faisait affaires au Canada sous cette dénomination sociale depuis plus de trois cents (300) ans. Pour ces raisons, la société demandait une ordonnance afin d'être dispensée d'inclure dans sa dénomination sociale un des éléments légaux mentionnés au paragraphe 10(1) de la L.S.C.C.

Il est évident que la dénomination sociale de la Compagnie de la Baie d'Hudson a une signification historique. D'ailleurs, le Directeur a émis une ordonnance parce qu'il était

évident dans ce cas que le public ne serait pas induit en erreur si la société gardait sa dénomination sociale actuelle, cette dernière étant très connue d'un océan à l'autre. (112)

L'ordonnance émise par le Directeur n'invoque aucun motif pour l'approbation de la dispense mais déclare seulement:

It was ordered that the Corporation be exempt, upon continuance, from the provisions of subsection 10(1) of the Canada Business Corporations Act, in that the present name of the Corporation may be used and may be legally designated without the full or the abbreviated form of the last word, as required by subsection 10(1) of the said Act.

Une deuxième ordonnance a été accordée à la société St. Lawrence Power Company. (113) La société avait été constituée en 1901 en vertu d'une loi spéciale du Parlement (114) sous le nom St. Lawrence Power Company. La dénomination sociale de la société avait été utilisée depuis plus de 77 ans et la société était connue du public sous cette dénomination dans la région de Cornwall, en Ontario.

Généralement, le Directeur accorde une dispense en vertu du paragraphe 10(2) de la Loi, dans les cas où la société a été constituée, premièrement en vertu d'une loi spéciale; deuxièmement, l'élément légal prévu au paragraphe 10(1) de la Loi ne figure pas dans son nom; et troisièmement, la société jouit de

112. (1978) 8 B.C. 12 p. 73.

113. (1979) 9 B.C. 6 p. 109.

114. Mai 23, 1901, I. Edward VII, Chap. III, Statuts du Canada, 1901.

la notoriété de sa dénomination tel qu'elle est actuellement.

D'autre part, le Directeur refusera, et cela pour des raisons très évidentes, d'émettre une ordonnance en vertu du paragraphe 10(2) pour le simple motif que l'application de la Loi 101 du Québec, (115) devient un fardeau et entraîne des coûts élevés pour certaines sociétés faisant affaires au Québec.

Chapitre III: Les Actes de fiducies:

Le paragraphe 77(3) de la L.S.C.C.

Section I: Importance

En 1975, des dispositions relatives aux actes de fiducies étaient introduites dans la L.S.C.C. (116); de telles dispositions n'existaient pas dans la L.C.C. Les auteurs de la L.S.C.C., s'étant inspirés de l'Ontario Business Corporations Act de 1970 et aussi de la U.S. Trust Indenture Act de 1939, croyaient de telles dispositions nécessaires dans toute législation moderne. (117)

D'ailleurs les objectifs de telles dispositions sont de:

115. Charte de la langue française. 1977 S.Q. c.5

116. Articles 77 à 88 de la L.S.C.C.

117. Rapport Dickerson, page 69 à 72.

- a) To provide full and fair disclosure, not only at the time of original issue of bonds, notes, debentures, and similar securities, but throughout the life of such securities;
- b) To provide machinery whereby such continuing disclosure may be made to the security holders, and whereby they may get together for the protection of their own interests; and
- c) To assure that the security holders will have the services of a disinterested indenture trustee, and that such trustee will conform to the high standards of conduct now observed by the more conscientious trust institutions. (118)

Donc, ces dispositions ont pour but de divulguer des renseignements relatifs à la société et aux devoirs d'un fiduciaire.

Section II: L'application

Paragraphe I: Le pouvoir du Directeur

Les dispositions du Titre VII de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes requièrent le respect des normes statutaires; normes qui se rapportent à l'admissibilité des fiduciaires, au conflit d'intérêt, aux droits qu'ont les détenteurs de débetures d'obtenir des renseignements, aux droits du fiduciaire de demander des renseignements à la corporation et aux devoirs d'un fiduciaire. Ces normes statutaires s'appliquent, peu importe les clauses contradictoires ou justificatives retrouvées dans l'acte de fiducie. (119)

-
118. Interim Report of the Select Committee on Company Law, 1967, Ontario, page 101, (connu sous le Rapport Lawrence)
 119. Livre d'instructions, Loi sur les sociétés commerciales canadiennes.

Les articles 77 à 88 s'appliquent seulement aux sociétés distributrices et n'ont aucune application rétroactive. D'autre part, ces dispositions relatives aux actes de fiducie ne sont point en contradiction, ou en conflit avec les lois des valeurs mobilières provinciales. Et si elles étaient en conflit, il existe au paragraphe 77(3) de la Loi une disposition de dispense.

Le sous-ministre, M. John Howard décrivait cet article de la façon suivante:

There is a special saving provision in here in fact in subsection (3) of section 77. This exemption is put in. For example, where a Canadian corporation is listed on the New York Stock Exchange and issues debentures under a trust indenture in the United States and Canada and it complies with United States federal law and with, let us say, Quebec and Ontario law, if there is any distinction we do not want these rules somehow to override the rules of these other jurisdictions, so then the director is empowered to make an exemption. (120)

Afin d'éviter le chevauchement de lois relatives aux actes de fiducies entre deux juridictions, le Directeur a un pouvoir de dispenser un acte de fiducie de l'application de la Partie VII de la L.S.C.C.

120. Banking, Trade and Commerce, loc. cit. N. 25 p. 29-17.

Le paragraphe 77(3) de la Loi se lit comme suit:

Le Directeur peut dispenser de l'application de la présente Partie les actes de fiducie, les titres de créance émis en vertu de ceux-ci et les sûretés réelles afférentes, régis par une loi provinciale ou étrangère fondamentalement semblable à la présente Partie.

Il y a deux points importants à retenir de cette disposition: premièrement, le Directeur a un pouvoir discrétionnaire restreint; et deuxièmement, la loi provinciale ou étrangère doit être fondamentalement semblable aux articles 77 à 88 de la L.S.C.C.

Paragraphe II: Les ordonnances émises

Il n'y a eu que deux demandes de dispense en vertu du paragraphe 77(3) de la Loi depuis 1975. (121)

Les faits de la première demande au Directeur, se résument ainsi: la société voulait émettre \$250,000,000 (US) de débentures et, tous les documents relatifs à cette émission avaient été déposés auprès de la "Securities and Exchange Commission", incluant un acte de fiducie en vertu du Trust Indenture Act de 1939. Le seul fiduciaire pour les détenteurs des débentures était une compagnie qui n'était pas constituée en vertu de la loi fédérale ou d'une loi provinciale. Par conséquence, l'acte de fiducie ne s'appliquait pas à l'article 79 de la L.S.C.C. qui exige "qu'au moins un des fiduciaires nommés doit être une

121. Compagnie Pétrolière Impériale Ltée (1979) 9 B.C. 10, p. 99. L'ordonnance émise à Inco Limitée a été émise le 4 juillet 1980.

personne morale constituée en vertu des lois du Canada ou d'une province et autorisée à exercer l'activité d'une société de fiducie."

Afin de recevoir une dispense de l'application de la Partie VII de la Loi, le requérant devait démontrer que les dispositions de la Trust Indenture Act de 1939 équivalaient sensiblement à la Partie VII de la Loi. (122)

Lorsque le Directeur accorde une telle dispense, il doit s'assurer que le détenteur est bien protégé en vertu des lois des autres juridictions.

D'ailleurs c'est ainsi que ce pouvoir discrétionnaire¹²² a été décrit: (123)

He has to be persuaded that the debenture holder or the prospective debenture holder will be adequately protected under the laws of the other jurisdiction.

The conditions I am thinking of are that "If the trust indenture, the debt obligations issued thereunder and the security interest affected thereby are subject to a law of a province or a country other than Canada that is substantially equivalent to this Part.

122. Il avait été convenu lors de la mise en vigueur de la Loi, que le Directeur publierait une liste des lois provinciales et étrangères qui seraient considérées sensiblement équivalentes à la Partie VII. Cependant, une telle publication n'a pas été faite étant donné les nombreuses modifications qui sont apportées et le Directeur a préféré de laisser au demandeur de démontrer l'équivalence des deux lois.

123. Banking, Trade and Commerce, loc. cit. N. 25, p. 29-17-18.

This is a judgment decision in the form in which it stated, that the director has to make.

There are limits on this discretion and that is the standard set out in the subsection itself. We have to be realistic about this. The origin of these rules on trust indentures came from the U.S. Federal Trust Indenture Act of 1940. The U.S. standards are much higher than those we have. They have higher qualification standards for trustees. The S.E.C. itself qualifies a trust indenture by a very careful scrutiny of its terms. No provincial securities commission does that yet, but under the provincial law, they now have rules at least in Ontario and British Columbia where they are substantially parallel to these rules. It is not therefore an exercise in broad discretion.

De toute façon, si le requérant est en désaccord avec la décision du Directeur, il peut en appeler devant les tribunaux en vertu de l'article 239 de la L.S.C.C.

Chapitre IV: Comité de vérification:

Le paragraphe 165(2) de la L.S.C.C.

Le paragraphe 165(1) de la L.S.C.C. déclare que "sous réserve du paragraphe 2, les sociétés peuvent, et celles visées au paragraphe 97(2) doivent, avoir un comité de vérification composé d'au moins trois administrateurs et dont la majorité n'est pas constituée de dirigeants ou d'employés de la société ou des personnes morales de son groupe."

D'autre part, le paragraphe 165(2) de la L.S.C.C. permet au Directeur de soustraire une société de l'obligation d'avoir un comité de vérificateur.

Dans un premier temps, nous verrons ce que constitue un comité de vérification, les conditions d'existence et les avantages d'un tel comité. Dans un deuxième temps, nous étudierons les cas d'application du pouvoir de dispense prévu au paragraphe 165(2) de la L.S.C.C.

Section I: Le comité de vérification: paragraphe 165(1) de la L.S.C.C.

Paragraphe I: Exigences du paragraphe 165(1)

Une société, dont l'une quelconque des valeurs mobilières est ou a été émises par voie de souscription publique doit avoir un comité de vérification se composant d'au moins trois administrateurs (124). Cette exigence est nouvelle dans la L.S.C.C.

La Loi ne définit pas le comité de vérification mais définit sa fonction d'une façon très sommaire au paragraphe 165(3) de la Loi. Le comité de vérification doit revoir les états financiers de la société avant leur approbation par les administrateurs de la société. (125)

124. paragraphe 165(1), L.S.C.C.

125. paragraphe 165(3), L.S.C.C.

Le comité de vérification pourrait être défini comme étant un sous-comité du conseil d'administration, ayant pour tâche de s'occuper de toutes choses concernant les affaires financières de la société, incluant entre autre, la vérification des états financiers de la société. (126) L'établissement d'un comité de vérification n'a pas lieu de remplacer un conseil d'administration. Son rôle est d'enquêter et de conseiller le conseil d'administration afin d'apporter des faits et des conseils pouvant aider le conseil dans son évaluation des affaires de la société. (127)

Paragraphe II: Avantages

Le "principal avantage d'avoir un comité de vérification c'est qu'il aide les administrateurs à s'acquitter de leur responsabilité d'approuver les états financiers annuels avant qu'ils ne soient soumis aux actionnaires". (128)

La L.S.C.C. exige que les sociétés distributrices, c'est-à-dire, celles dont les valeurs mobilières ont fait ou font partie d'une distribution publique doivent avoir un comité de vérification. Et de plus, la Loi exige que ce comité soit composé d'au moins trois administrateurs et dont la majorité n'est pas constituée de dirigeants ou d'employés de la société

126. The Audit Committee: A progressive Move Toward More Meaningful Financial Reporting. (Winter 1978) 3 J. Corp. L. p. 400.

127. Ibid.

128. J.E. Libbey, Les comités de vérification (Sept. 1979) CA Magazine p. 12.

ou des personnes morales de son groupe. (129) Cette exigence de la Loi a pour but, sans aucun doute de conserver l'objectivité du conseil d'administration, des vérificateurs et des états financiers de la société.

Section II: L'application du paragraphe 165(2) de la L.S.C.C.

Comme nous l'avons mentionné plus haut, l'article 165(2) de la L.S.C.C., permet à une société distributrice de demander au Directeur de la soustraire de l'obligation d'avoir un comité de vérification. Le pouvoir ainsi accordé au Directeur à l'article 165(2) en est un d'une nature purement discrétionnaire.

Paragraphe I: Objet du paragraphe 165(2).

En décembre 1975, le législateur croyait qu'une dispense pouvait être accordée soit à "une société en sommeil ou inactive, soit à une société qui est en effet "privée" ou dont les actions

129. Art. 165(1) de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes. Les Lois suivantes ont la même exigence. The Corporations Act, S.M. 1976 c. 401 c. 225, mod. 1977, c. 57; 1978, C-30; 1979, Bill 12; Company Act, R-S. B.-C. 1979, C. 59; The Companies Act, R.S.A. 1970, C. 60 mod. par 1972, C. 21; 1973, C. 17; 1974, C. 65; 1975, C. 46, Art. 2,3; 1977, C. 13; 1978, C. 50, C. 51; 1979, C. 5; 1980, C. 8; The Business Corporations Act, R.S.O. 1970, C. 53, mod. 1971, C. 26; 1972, C. 138; 1974, C. 26; 1976, C. 27; 1978, C. 49.

furent premièrement distribuées au public mais qui sont maintenant entièrement détenues par une personne morale. (130) En d'autres termes, une société qui a déjà distribuée dans le public des valeurs mobilières tel que définit à l'article 2(7) de la Loi, mais qui par la suite, ne rencontre plus ces exigences, peut demander une dispense en vertu de l'article 165(2).

Comme nous l'avons vu précédemment, il existe une disposition à l'article 2(8) qui permet au Directeur de décider que certaines des valeurs mobilières de la société ne sont pas, ou n'ont pas été émises par voie de souscription publique. Et nous avons vu, d'ailleurs que la société dispensée en vertu de l'article 2(8) est par ce fait même, dispensée de l'exigence du paragraphe 165(2) de la Loi. Mais le contraire est-il possible? Quelle est l'étendue de la dispense prévue à l'article 165(2)? Nous tenterons de répondre à cette question en étudiant les ordonnances de dispenses qui ont été émises depuis 1975.

Paragraphe II: Critères

Nous avons déjà dit que le pouvoir accordé au Directeur à l'article 165(2) en est un d'une nature purement discrétionnaire. En effet, le Directeur peut selon son gré, établir à l'avance tous les critères, normes ou autres exigences qu'il estime raisonnable pour que la société soit dispensée du comité de vérification.

130. John McCreary Coyne, loc. cit. N. 12 p. 117.

D'autre part, il existe un critère légal, à savoir que le Directeur doit être convaincu qu'aucun préjudice ne sera causé aux actionnaires. Dans la plupart des dossiers où des dispenses ont été accordées à ce jour, nous avons utilisé ce critère général de base qui permettait ainsi de dispenser de l'obligation d'avoir un comité de vérification.

Paragraphe III: Les ordonnances

Dans un premier cas où une ordonnance a été accordée par le Directeur à la société Associates Capital Corporation, (131) la société était une filiale à part entière de Association Corporation of North America; la société-mère avait consenti à la demande de dispense de la filiale. De plus; la compétence professionnelle du personnel de la société-mère, chargé de revoir les états financiers, était en position de remplir les fonctions stipulées au paragraphe 165(3) de la Loi qui devraient être remplies par un comité de vérification.

Le Directeur a premièrement considéré qu'il n'y avait plus de distribution dans le public des valeurs mobilières de la société, les valeurs mobilières étant détenues par un seul actionnaire, Association Corporation of North America. Le Directeur s'est ensuite posé la question à savoir si le seul actionnaire de la société subirait un préjudice si la société

131. (1977) 7 B.C. 11 p. 45.

était dispensée du comité de vérification. Nous avons déjà mentionné qu'un comité de vérification est important afin d'assurer un contrôle sur l'administration et que son rôle principal est d'aider les administrateurs à s'acquitter de leur tâche d'approuver les états financiers avant qu'ils ne soient soumis aux actionnaires. Dans le présent cas, la société-mère a déjà un comité de vérification et celui-ci est en mesure d'effectuer l'analyse des états financiers de la filiale. De plus, étant donné qu'il n'y a qu'un seul actionnaire, qui est la société-mère, celle-ci est au courant de la nature des activités de l'entreprise, ses perspectives d'avenir et de toute modification importante qui pourrait se produire; et elle connaît la compétence des personnes responsables de la préparation des états financiers. Il est évident que dans un tel contexte d'une demande de dispense en vertu de l'article 165(2) de la Loi, l'unique actionnaire ne subira aucun préjudice.

Pour les mêmes motifs que dans Associates Capital Corporation, c'est-à-dire, la société est une filiale à part entière, la société-mère a consenti à la demande; la compétence professionnelle du personnel de la société-mère remplit les fonctions stipulées au paragraphe 165(3); et le seul actionnaire de la société ne subira aucun préjudice; le Directeur a accordé une ordonnance de dispense à Koffler Stores, Limited, (132)

Marshall Wells Limited, (133) Amoco Canada Petroleum Company Ltd.
(134), Kellogg Salada Canada Inc. (135) et General Motors
Acceptance Corporation of Canada Limited (136).

Dans d'autres demandes, même si la société n'était pas une filiale à part entière, le Directeur a tout de même consenti à accorder une ordonnance. C'est le cas de la demande de Benson & Hedges Inc. (137) La société-mère, Philip Morris Incorporated détenait plus de 99.9% des actions de la filiale et moins d'un pourcent des actions était détenu par sept actionnaires minoritaires. De plus, la société-mère détenait un droit d'achat qui lui permettait d'acheter les autres actions à la valeur au livre. Il est évident que dans un tel cas, les sept actionnaires de la société ne pouvaient subir un préjudice par l'émission de l'ordonnance. (138)

L'ordonnance émise le 9 juillet 1979 déclare, entre autre:

Le Directeur a également consenti à la dispense pour le motif que la compétence professionnelle du personnel de la compagnie-mère, chargé de revoir les états financiers est en position de remplir

-
133. (1979) 9 B.C. 5 p. 73.
134. (1979) 9 B.C. 5 p. 73.
135. (1979) 9 B.C. 8 p. 103.
136. (1980) 10 B.C. 3 p. 100.
137. (1979) 9 B.C. 8 p. 104.
138. Le Directeur a émis une ordonnance malgré qu'il y avait plusieurs actionnaires: Seco-Cemp Limitée, (1980) 10 B.C. 1 p. 93. Douglas Inc. (1980) 10 B.C. 1 p. 93. Consolidated Bathurst Pontiac Limitée, (1980) 10 B.C. 1 p. 93.

et remplit les fonctions stipulées au paragraphe 165(3) qui devraient être remplies par un comité de vérification. Aussi, il appert que la société et les actionnaires minoritaires au nombre de sept (7), ne subissent aucun préjudice en raison de l'ordonnance.

Dans une autre demande, fort intéressante, de Donlee Manufacturing Industries Limited (139), toutes les actions émises de la société étaient détenues et contrôlées par des employés ou des administrateurs de la société. Ces mêmes personnes avaient pour tâche de réviser les états financiers et les opérations de la société. L'existence d'un comité de vérification devient superflu dans ce cas. Les actionnaires ne peuvent subir de préjudice par l'absence d'un comité de vérification qui a pour "principal avantage d'aider les administrateurs à s'acquitter de leur responsabilité d'approuver les états financiers annuels avant qu'il ne soient soumis aux actionnaires." (140)

Il semble que dans toutes les demandes adressées au Directeur, le critère généralement utilisé pour qu'une ordonnance soit accordée, consistait à déterminer si les actionnaires ou l'actionnaire pouvaient subir un préjudice par l'absence du comité de vérification.

139. (1978) 8 B.C. 1, p. 64.

140. J.E. Libbey, loc. cit. n. 128, p. 12.

Par contre, dans le cas des sociétés de fonds mutuels, les motifs donnés par le Directeur diffèrent sensiblement du critère de base.

Par exemple, Taurus Fund Limited (141), est une société de fonds mutuels dont les valeurs ont été émises par voie de souscription publique, tel que défini par les paragraphes 2(7) et 97(2) de la L.S.C.C. Les détenteurs des actions sont très dispensés. Les actions sont des actions de fonds mutuels et les détenteurs des actions ont un droit de vote. C'est fondamentalement le type de société visé par le paragraphe 165(1). Comme nous l'avons mentionné à maintes reprises, l'objet d'un comité de vérification est de donner à la direction et aux actionnaires une sauvegarde, composée d'une majorité d'administrateurs indépendants dont le rôle consiste à vérifier les états financiers complexes et le rapport du vérificateur. Le comité peut déceler les transactions financières conclues par la direction et qui devraient faire l'objet d'une explication aux administrateurs et aux actionnaires. Le paragraphe 165(3) vise la révision d'un certain nombre de transactions complexes dans l'entreprise de la société au cours de l'exercice financier.

Dans la demande de Taurus Fund Limited le Directeur a décidé que l'entreprise n'était pas compliquée; son portefeuille de valeurs mobilières étant évalué quotidiennement sur une base de marché. Ceci veut dire que la valeur de l'actif net par action de la société est calculée à chaque jour d'affaires. De plus, les actionnaires de la société sont informés, quotidiennement de cette évaluation au moyen des rapports écrits dans les grands journaux du Canada. En d'autres mots, la position financière de Taurus Fund Limited est calculée et rapportée sur une base quotidienne. C'est ainsi qu'en a décidé le Directeur "que les services d'un comité de vérification ne serait pas nécessaire aux administrateurs ou aux actionnaires lors d'une révision de la position financière de cette société particulière". Même si le paragraphe 165(1) de la Loi est applicable à toutes les sociétés distributrices, il n'a pas pour but de prévoir des procédures superflues.

Paragraphe IV: Etendue du pouvoir discrétionnaire

La dispense prévue au paragraphe 165(2) est restreinte puisqu'elle ne s'adresse qu'au comité de vérification. La société ayant été dispensée de l'application du paragraphe 165(1) est néanmoins assujettie aux exigences du paragraphe 97(2), contrairement à la société, qui reçoit une dispense en vertu du paragraphe 2(8) de la Loi, cette dernière est dispensée automatiquement des exigences des paragraphes 97(2) et 165(2) de la Loi.

Les dispenses en vertu du paragraphe 165(2) de la Loi sont accordées pour une période de trois ans mais elles peuvent être révoquées par le Directeur. Cependant, aucune ordonnance n'est révoquée sans que le demandeur en soit avisé par écrit et qu'il ait le temps de faire des représentations auprès du Directeur pour la "continuation" de l'ordonnance.

TITRE III: NOUVEAUX POUVOIRS DE DISPENSES

En 1979, lors d'une modification de la L.S.C.C., deux nouvelles dispenses étaient prévues dans la Loi. (142)

Chapitre I: Nomination d'un vérificateur: Le paragraphe 157(4) de la L.S.C.C.

Un premier pouvoir de dispense prévu lors des modifications est celui du paragraphe 157(4) de la Loi qui se lit comme suit:

La filiale appartenant en propriété exclusive à la société-mère peut, dans les cas prescrits, demander au Directeur de rendre une ordonnance la dispensant de nommer un vérificateur.

Avant de voir l'application de cet article, il est important d'étudier l'importance et le rôle d'un vérificateur dans une société.

Section I: L'importance et le rôle du vérificateur.

Paragraphe I: Exigences de la Loi

Toute société doit avoir un vérificateur et ce vérificateur

142. Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, 1974-75-76 C. 33 mod. par 1976-77, C. 52, 1978-79, C. 9.

est nommé par les actionnaires à la première assemblée annuelle et à chaque assemblée annuelle subséquente. (143)

Toutefois, certaines sociétés peuvent être dispensées de cette obligation en vertu du paragraphe 157(1) de la Loi qui stipule que les actionnaires d'une société non tenue de se conformer à l'article 154 peuvent décider, par voie de résolution, de ne pas nommer de vérificateur. Ainsi la société non distributrice et celle qui ne rencontre pas le test de divulgation prévue à l'alinéa 154(1)(b) (144) peuvent se prévaloir du paragraphe 157(1). La résolution passée par les actionnaires n'est valide que si elle recueille le consentement unanime des actionnaires et elle n'est valide jusqu'à l'assemblée annuelle suivante. (145)

D'une part, seulement les petites entreprises pourront se prévaloir de cette dispense du paragraphe 157(1) et d'autre part, les actionnaires doivent être bien informés lorsqu'ils décident de dispenser la société d'un vérificateur. Certains problèmes pourraient surgir dans le futur. C'est l'opinion de David White qui déclare:

143. paragraphe 156(1) L.S.C.C.

144: le paragraphe 154(1) stipule qu'une société dont des valeurs mobilières en circulation ont été émises par voie de souscription publique et sont détenues par plusieurs personnes ou dont les revenus bruts ou l'actif excèdent respectivement, dix ou cinq millions de dollars d'après les états financiers doit envoyer une copie de ses états financiers au Directeur.

145. paragraphe 157(2) et 157(3) L.S.C.C.

Obviously, only a closely held corporation will be able to take advantage of this section but, in any event, shareholders should think carefully before deciding to dispense with the appointment of an auditor. In addition to weighing the relative merits of audited versus unaudited statements, shareholders should also consider the possibility that the corporation might have to comply with the filing requirements in the future and that certain auditing problems could arise then if earlier years statements have not been audited. (146)

Paragraphe II: Le rôle du vérificateur

Si la société a un vérificateur, celui-ci doit être indépendant. (147) Le vérificateur a l'obligation de faire rapport et de donner son opinion. —S'il apporte des réserves ou s'il est capable de donner une opinion défavorable, il est alors requis d'en expliquer les motifs. (148)

Section II: L'application du paragraphe 157(4)

Paragraphe I: Critères du paragraphe 157(4)

En 1979, le législateur ajoutait le paragraphe 157(4). Ce paragraphe a pour but de permettre au Directeur de dispenser une société de nommer un vérificateur, dans le cas d'une petite

-
146. D.A. White, Financial Disclosure under the C.B.C.A. (1976) 108 CA Magazine 3 p. 37.
147. paragraphe 155(1) L.S.C.C. Le paragraphe 155(8) permet à tout intéressé de demander au tribunal de dispenser le vérificateur de l'application de l'article 155, c'est-à-dire, de son indépendance.
148. paragraphe 162 de la L.S.C.C.

société qui est une filiale en propriété exclusive d'une société étrangère et d'exiger plutôt, le dépôt d'états financiers non vérifiés ou d'états financiers vérifiés de la société-mère. Sinon, la filiale est assujettie aux dispositions du paragraphe 154(2) et des articles 156 et 157 qui concernent les filiales. (149)

Ainsi donc, le Directeur peut, aux conditions raisonnables qu'il estime à propos, dispenser une société divulgatrice de l'exigence de nommer un vérificateur dans les cas où la société est entièrement la propriété d'une personne morale et n'a pas, tel que démontrés aux derniers états financiers visés à l'article 149 de la Loi, des revenus bruts ou un actif excédant respectivement, dix ou cinq millions de dollars. (150)

De mai 1979 à octobre 1979, les ordonnances en vertu du paragraphe 157(4) de la Loi furent émises à des sociétés filiales à part-entière, soit d'une société-mère canadienne soit une société-mère étrangère qui rencontre le test de divulgation au paragraphe 154(1) de la Loi que par affiliation. La seule condition imposée par le Directeur à ces sociétés qui rencontraient les cas prescrits du paragraphe 50(6) du Règlement était le dépôt de leurs états financiers non vérifiés. L'ordonnance couvrait une

149. Livre d'Instruction: modifications à la Loi sur les corporations commerciales canadiennes.

150. paragraphe 50(6) des Règlements.

une période de trois ans.

A titre d'exemple, l'ordonnance émise à Campbell Chain Canada Limited (151) se lit comme suit:

Il a été ordonné conformément au paragraphe 157(4) que Campbell Chain Canada Limited soit dispensé de l'obligation de nommer un vérificateur, tel que prévu par le paragraphe 156(1) de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes. Le Directeur a consenti à la dispense dû au fait que la société est entièrement la propriété de Campbell Chain de York et qu'elle n'a pas, tel que démontrés aux derniers états financiers visés à l'article 149 de la Loi, des revenus bruts ou un actif excédant respectivement dix ou cinq millions de dollars.

Cette ordonnance a été émise à la condition que la société envoie au Directeur pour divulgation publique une copie de ses états financiers non vérifiés en regard des exercices financiers achevés les 31 décembre 1979, 1980 et 1981. (152)

Paragraphe II: Modifications apportées.

Depuis l'adjonction de cette nouvelle disposition dans

151. (1979) 9 B.C. 6, p. 113.

152. Des ordonnances en ces mêmes termes et conditions ont été émises à:

Monsanto Oils Ltd., (1979) 9 B.C., 6 p. 114. Editions GLC Limitée, (1979) 9 B.C. 8, p. 104. Lincoln Poultry Farms Limited, (1979) 9 B.C. 8, p. 105. Argus Chemical Canada Limited, (1979) 9 B.C. 8, p. 105. Kendall Refining Company of Canada Ltd., (1979) 9 B.C. 8, p. 105. Sonneborn Canada Ltd. (1979) 9 B.C. 8, p. 105. B T R Industries Canada Limited, (1979) 9 B.C. 9, p. 96. Oxy Metal Finishing of Canada Ltd. (1979) 9 B.C. 9, p. 97. Owiken Lake Timber Company Limited, (1979) 9 B.C. 9, p. 97. The New-American Library of Canada Ltd., (1979) 9 B.C. 10, p. 100. MA Electronics Canada Limited, (1979) 9 B.C. 11, p. 116.

la Loi, le Directeur recevait de nombreuses demandes afin de permettre aux sociétés filiales à part entière d'une société-mère étrangère qui rencontrent le test de divulgation par elles-mêmes de ce prévaloir de cette dispense.

Comme suite à de nombreuses pressions extérieures et à la révision de l'objectif premier de l'adjonction du paragraphe 157(4) qui était d'éviter une troisième vérification pour une filiale à part entière, le paragraphe 157(4) était modifié. Il permet maintenant aux sociétés à part entière rencontrant le test de divulgation par elles-mêmes d'être dispensées de la nomination d'un vérificateur.

En octobre 1979, le paragraphe 50(6) est modifié pour se lire ainsi;

Le Directeur peut, aux conditions raisonnables qu'il estime à propos, dispenser une société de l'exigence de nommer un vérificateur dans le cas où la société

- a) est une filiale en propriété exclusive à une personne morale qui la contrôle constituée en corporation en vertu des lois du Canada ou d'une province; et
- b) est tenue de se conformer à l'article 154 de la Loi. (153).

153. Règlement sur la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, DORS/ (1980) Gaz. Can. 1 p. 3874.

A partir de cette nouvelle réglementation, le Directeur a eu pour politique d'émettre une ordonnance à une société qui rencontrait les conditions prévues au paragraphe 50(6) des Règlements. La société devait envoyer au Directeur pour divulgation publique, ses états financiers non vérifiés ou les états financiers de la société-mère préparés de façon à divulguer les états financiers de la filiale.

En résumé une ordonnance est émise à

1. une filiale à part entière d'une personne morale mère,
2. qui est requis de se conformer à l'article 154 de la Loi,
3. et qui consent de divulguer publiquement ses états financiers non vérifiés ou les états financiers de la personne morale mère préparés de façon à divulguer les états financiers de la filiale.

Ainsi, une ordonnance fut émise à la société MacMillan Bloedel Building Materials Limited, une filiale canadienne à part entière de MacMillan Bloedel Limited de la Colombie-Britannique qui était requise de se conformer à l'article 154 de la Loi. Cette ordonnance a été émise à la condition

que la société-mère envoie au Directeur pour divulgation publique une copie de ses états financiers non vérifiés ainsi qu'une copie des états financiers vérifiés et consolidés de la compagnie-mère MacMillan Bloedel Limited. (154)

Paragraphe III: Objections.

Il est évident qu'une telle disposition dans la Loi allait soulever des objections de la part des comptables. C'est ainsi que l'Institut Canadien des Comptables Agréés faisait connaître ses objections à l'émission d'une telle ordonnance, surtout en ce qui concerne les grandes entreprises contrôlées par sociétés étrangères qui opèrent au Canada.

L'ACCA a soulevé les désavantages suivants:

- a) a significant reduction in reliability of information on the operations of foreign controlled corporations operating in Canada.
- b) a disincentive for foreign-controlled corporations to distribute any shares to the Canadian public in order to have the benefits of reduced disclosure and reporting standards resulting from omission of any audit discipline.
- c) there would be unfair competition (for example, a public Canadian corporation must have an audit and full disclosure while a foreign-controlled competitor could be exempt from audit).
- d) Canadian taxation authorities would no longer have audited statements for a number of significant corporations and accordingly would incur increased costs to satisfy themselves as to the income figure. (155)

155. Chris Robinson, Subsidiaries exempted from audits, The Financial Post, 8 mars 1980, p. 1 et p. 19.

De plus, L'ACCA suggèrait que le Directeur adopte le concept de "public accountability" comme critère de base pour émettre une ordonnance. Ce concept du "public accountability" consiste à déterminer si les entreprises ont un impact important au point de vue sociale et économique en vertu du volume de ventes, de la nature des opérations, des opérations quasi-monopolisatrices et de la force du groupe de travail. L'ACCA soulevait aussi que s'il n'y a pas d'états financiers canadiens vérifiés, il n'y aura pas d'emprunts négociés au pays et les banquiers ou les courtiers en valeurs perdront des revenus. Seuls les états financiers canadiens vérifiés empêchent le transfert de profits d'un pays à l'autre car les entreprises multinationales importent et exportent beaucoup et il leur est possible d'utiliser des prix inter-compagnies qui accordent des avantages fiscaux ou autres à des filiales étrangères. C'est pour cette raison que le Canada a intérêt à garder les livres comptables au pays, ne serait-ce que pour s'assurer que les sociétés respectent la pratique canadienne. L'abandon de la vérification peut causer une centralisation des comptes à l'extérieur du pays et l'abandon des entités distinctes de comptabilité et de vérification peut éliminer les possibilités de travail spécialisé au pays. Enfin, si le gouvernement canadien abandonne les contrôles de comptabilité et de vérification, il lui en coûtera plus cher pour établir ses contrôles, obtenir des renseignements et percevoir ses impôts que ce qu'il en coûte pour les services présentement assumés par les sociétés.

Au contraire, les administrateurs des sociétés qui favorisent la dispense prévue au paragraphe 157(4) prétendent que les dispositions concernant les vérificateurs dans la Loi ont pour but de protéger les actionnaires seulement. Une société ayant qu'un seul actionnaire est en position pour protéger ses propres intérêts. Les administrateurs s'objectent fortement à l'idée que les créanciers peuvent être désavantagés par l'absence d'un vérificateur. Toute société ayant une bonne réputation faisant affaires au Canada ne peut se permettre d'encourager les fournisseurs de faire affaires avec ses filiales à part entière dont les états financiers cacheraient une certaine faiblesse parce que ces derniers sont non-vérifiés. Si la filiale fait défaut et que la société-mère refuse de voir à ses obligations, c'est l'entreprise vis-à-vis les créanciers et les investisseurs qui en subira les conséquences.

D'ailleurs, les lois fédérales et provinciales requièrent une divulgation dans de nombreux cas, jugés importants pour l'intérêt du public, par exemple dans le domaine du pétrole et du gaz. Fréquemment, cette divulgation dépasse même les exigences des états financiers vérifiés.

En ce qui concerne la raison touchant le Ministère du Revenu soulevée par L'ACCA, les administrateurs répondent en ces termes:

The argument about tax audits does not sit well with the corporate community either. It claims that sooner or later the tax auditors catch up with evasion,

and an annual financial audit is a high price to pay to help Revenue Canada catch the small proportion who might take advantage of the situation. Since the Tax Act does not always follow generally accepted accounting principles, and auditors are not legally bound to discover all frauds, a clean audit opinion is no guarantee of probity from a tax point of view. (156)

Suite à ces représentations du président de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, le Directeur des Corporations révisait sa position et décidait de modifier à nouveau le paragraphe 50(6) du Règlement.

Le 8 juin 1980, un avis est publié dans la Gazette du Canada déclarant que toute personne désireuse de présenter des observations concernant la modification proposée au Règlement, peut le fait parvenir au Directeur des Corporations.

Le paragraphe 50(6) du Règlement est remplacé par ce qui suit:

Le Directeur peut, aux conditions raisonnables qu'il estime à propos, dispenser une société de l'exigence de nommer un vérificateur si la société

- a) est une filiale appartenant en propriété exclusive à une personne morale qui la contrôle et qui est constituée en corporation en vertu des lois du Canada ou d'une province; et
- b) est tenue de se conformer à l'article 154 de la Loi.

Ainsi, avec cette nouvelle modification, seules les filiales appartenant en exclusivité à des sociétés mères canadiennes pourront être dispensées de nommer un vérificateur.

En conclusion, l'article 157(4) n'aurait dû subir toutes ces modifications, car l'objectif premier était, en réalité, celui qui répondait le mieux aux besoins des actionnaires. Une filiale en propriété exclusive d'une société qui rencontre le test de divulgation par affiliation devrait être dispensée d'avoir un vérificateur. Les vérificateurs de la société-mère peuvent revoir les états financiers et peuvent remplir les fonctions d'un vérificateur. Le seul actionnaire ne peut subir de préjudice dans un tel cas.

Chapitre II: Le paragraphe 181(10) de la L.S.C.C.

Section I: En général.

Dans un deuxième chapitre, nous allons étudier le pouvoir de dispense prévu au paragraphe 181(10) de la Loi, afin de connaître l'essence même de ce paragraphe, les critères d'application et la nécessité de cette dispense.

Le paragraphe 181(10) de la Loi se lit comme suit:

Au cas où le Directeur, saisi par une personne morale décide qu'il n'y a pas lieu de supprimer la référence aux actions à valeur nominale ou au pair d'une catégorie ou d'une série qu'elle était autorisée à émettre avant sa prorogation en vertu de la présente Loi, il peut,

par dérogation au paragraphe 24(1)
autoriser la personne morale à
maintenir, dans ses statuts, la
désignation de ces actions, même non
encore émises, comme actions à valeur
nominale ou au pair.

Cette disposition permet à une personne morale de
garder la valeur nominale ou au pair de ses valeurs mobilières.

Ainsi de ce paragraphe, apparaissent à première vue
quatre éléments: "Au cas où le Directeur ... décide ..." nous
indique que le Directeur a un pouvoir discrétionnaire; "qu'il
n'y a pas lieu de supprimer" nous porte à nous demander quels
sont les circonstances où il est ainsi permis de le faire; "par
dérogation au paragraphe 24(1)" nous indique que ce droit est
exceptionnel. Et enfin, "à maintenir, dans ses statuts, la
désignation de ces actions, même non encore émises, comme
actions à valeur nominale ou au pair", indique que ce droit
est très large.

Paragraphe I: Le concept de la valeur nominale

En 1975, le concept de la valeur nominale avait été
aboli. Selon les auteurs du Rapport Dickerson, la valeur nominale
est arbitraire et trompeuse. (157) Une action n'est rien d'autre
qu'un intérêt proportionnel dans la valeur nette de l'entreprise.
La valeur nominale cache cette réalité, au contraire du concept
de l'action sans valeur nominale qui l'incarne. (158)

157. Rapport Dickerson, p. 40.

158 Ibid

D'autre part, l'action sans valeur nominale peut être émise à un prix correspondant davantage à la valeur réelle de l'action au moment de son émission et c'est ce qui constitue la meilleure façon de protéger l'investisseur. (159) Ainsi une société ayant un capital-actions composé d'actions sans valeur nominale peut jouir d'une grande souplesse pour la structure de son capital.

L'article 24(1) de la L.S.C.C. prohibe l'émission d'actions à valeur nominale et les actions d'une société sont nominatives sans valeur au pair ni nominale.

Paragraphe II: Abolition du concept

Malgré l'abolition du concept de la valeur nominale en 1975, lors de certaines modifications apportées à la Loi en 1979, le législateur jugea bon de permettre à certaines sociétés de garder la valeur nominale. Une société ayant été constituée en vertu de la L.C.C. peut garder, si le Directeur lui permet, la valeur nominale de ses actions qu'elle avait avant sa demande de prorogation.

Paragraphe III: Adjonction du paragraphe 181(10)

; L'exigence de l'article 24(1) de la L.S.C.C. créait

159. Smith & Renaud, op. cit. n. 98, p. 626.

des difficultés dans certains cas. La modification apportée à la Loi avait pour but d'insérer des dispositions autorisant le Directeur à permettre à une société de maintenir dans ses statuts des mentions relatives aux actions autorisées avec valeur au pair, notamment dans le cas d'une société ayant émise des actions par voie de souscription publique et dont la classification des actions est compliquée. (160)

Le paragraphe 181(10) de la Loi permet de soulager les administrateurs d'un lourd fardeau lorsqu'ils décident de proroger la société en vertu du paragraphe 261.(1.3) de la Loi sans le vote des actionnaires.

La Loi ou les Règlements n'ont établi aucun critère pour l'application du paragraphe 181(10). Quelles sont les raisons jusqu'à ce jour, qui ont permis à certaines sociétés de se prévaloir de la dispense prévue à l'article 181(10)?

Séction II: Application du paragraphe 181(10)

Paragraphe I: Ordonnances émises.

Dans une première demande adressée au Directeur, celle de Les Papiers Reed Ltée (161) la société désirait garder dans ses statuts de prorogation, la valeur nominale de ses actions privilégiées, ayant une valeur au pair de \$12.50.

160. Livre d'Instructions, Modifications à la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes.

161. (1980) 10 B.C. 6, p. 123.

Plus de 3,000 actionnaires détenaient ces actions privilégiées. Le conseil d'administration de la société désirait proroger la société sans trop déplacer ses actionnaires et sans encourir trop de dépenses. Selon la requérante, il serait très onéreux de rappeler tous les certificats d'actions pour en émettre d'autres indiquant des actions sans valeur au pair. En accordant une ordonnance, le Directeur s'est demandé quel était le but du paragraphe 181(10). Ce dernier a pour but de soulager les administrateurs d'un lourd fardeau dans le cas d'une société ayant des actions largement distribuées. La demanderesse rencontre ce critère et peut être dispensée de l'application du paragraphe 24(1).

Dans un autre cas, celui de The Woodbridge Company Limited, (162) la société désirait changer de juridiction et s'exporter dans la province d'Ontario. Cette exportation faisait partie d'une réorganisation de la société. La Business Corporations Act de l'Ontario permet l'émission d'actions à valeur nominale et sans valeur nominale. Dans un premier temps, la société devait se proroger sous la L.S.C.C. et ensuite, dans un deuxième temps effectuer son transfert de juridiction. Le Directeur a accordé l'ordonnance parce qu'aucun actionnaire ne serait préjudicié. De plus, il n'était pas pratique pour la société de changer la valeur au pair de ses actions privilégiées.

162. (1979) 9 B.C. 10, p. 101.

Par contre, le Directeur a refusé d'émettre une ordonnance de dispense dans la situation où le requérant désirait garder la valeur au pair de ses actions privilégiées, tout simplement, parce qu'à une assemblée générale spéciale des actionnaires, les actionnaires, détenteurs des actions privilégiées, ont refusé d'adopter la résolution spéciale autorisant une demande de prorogation. Les seules modifications à apporter aux statuts touchaient les actions privilégiées; il s'agissait tout simplement d'enlever la référence de valeur au pair des actions privilégiées. La requérante prétendait qu'une telle modification requérait le vote des actionnaires privilégiés tel que stipulé à l'article 261.(1.2) de la Loi. Or, une telle modification peut se faire sans le vote des actionnaires. En effet, l'article 261.(1.3) permet aux administrateurs de demander, conformément à l'article 181, un certificat de prorogation, si les clauses de prorogation n'apportent à la charte de la personne morale que des modifications qui doivent obligatoirement être conformes à la présente Loi. Or, le paragraphe 24(1) prohibe l'émission d'actions à la valeur nominale ou valeur au pair. Ainsi, le fait de tout simplement d'enlever la référence de valeur au pair constitue une modification qui doit obligatoirement être conforme à la Loi et l'article 261(1.3) s'applique dans le présent cas. (163)

163. La requérante a retiré sa demande et pour cette raison, le nom de la société demeure confidentiel.

Paragraphe II: Etendue du paragraphe 181(10)

L'ordonnance peut dispenser non seulement une catégorie d'actions mais aussi une série. Une société qui a obtenu une dispense en vertu du paragraphe 181(10) déroge donc au paragraphe 24(1) de la Loi, et ses actions conservent donc la valeur au pair.

Une société peut-elle changer cette valeur au pair au cours de son existence? Il semblerait que non en vertu du paragraphe 181(11) de la L.S.C.C. qui déclare que "la société doit énoncer dans ses statuts le nombre maximal des actions d'une série ou catégorie, visées au paragraphe (10) et elle ne peut modifier ses statuts en vue d'augmenter ce nombre ni changer la valeur nominale ou au pair desdites actions.". Non seulement la société ne peut changer la valeur nominale mais elle ne peut non plus en augmenter le nombre. Et le paragraphe oblige la société à énoncer le nombre maximal des actions de cette catégorie ou série qui peut conserver la valeur nominale en vertu du paragraphe 181(10).

Le paragraphe 181(10) de la Loi ne s'applique qu'aux sociétés qui se prorogent sous la L.S.C.C.. D'autre part, nous

savons que les sociétés qui ne sont pas prorogées avant le 15 décembre 1980, sont dissoutes en vertu du paragraphe 261(8) de la Loi. Mais, ces sociétés pourront demander un certificat de reconstitution en vertu de l'article 202(1) de la Loi. Les sociétés ainsi reconstituées après le 15 décembre 1980 pourront-elles jouir de l'article 181(10) de la Loi. Nous croyons que non puisque le paragraphe 202(9) de la Loi déclare que la personne morale est reconstituée en société régie par la présente Loi... Ainsi, la société devra avoir des actions sans valeur au pair conformément au paragraphe 24(1) de la Loi. Mais, les dispositions de l'article 181(10) pourront s'appliquer pour les sociétés qui se prorogent en vertu des articles 181(1) et 182 de la Loi.

Il y a eu peu de demandes de dispense en vertu du paragraphe 181(10). Chaque cas est étudié individuellement. Pour accorder une dispense le Directeur regarde toujours le but du paragraphe. Ce dernier a été inséré pour les sociétés ayant émis des actions par voie de souscription publique et dont la classification des actions est compliquée.

Chapitre III: Procédure des demandes de dispense.

Section I: La demande et le moment du dépôt.

Paragraphe I: La Formule 27.

L'article 75(1) des Règlements stipule que la demande est faite au Directeur comme selon l'article 253 de la Loi, et la demande est faite sur la formule 27. Cette formule contient

quatre parties principales: a) description de la demande b) faits pertinents c) les arguments et d) la déclaration statutaire. Par exemple, si une demande de dispense est faite en vertu du paragraphe 154(3) de la Loi, le requérant doit indiquer le lieu de constitution de la société-mère, l'exercice financier visé par la demande, le pourcentage du marché détenu par la société et, le cas échéant, les circonstances prévues par les paragraphes 50(2) et (3) du Règlement.

Paragraphe II: Le moment du dépôt

Le moment du dépôt des demandes est prévue au paragraphe 76(1) du Règlement; par contre, le paragraphe (2) de cet article permet au Directeur de proroger le délai de présentation d'une demande de dispenses, aux conditions raisonnables. Le Directeur a utilisé son pouvoir en vertu de ce paragraphe qu'une seule fois.

(164) Il semble que les dispositions du paragraphe 76(1) ne sont pas appliquées d'une façon rigoureuse. Il faut dire que certains articles permettent des dispenses rétroactives (165) et certaines demandes peuvent être faites à n'importe quel moment. (166)

Section II: Etude de la requête

Si la demande de dispense est incomplète ou insuffisamment argumentée le Directeur peut exiger que le demandeur d'une dispense lui fournisse des renseignements supplémentaires ou

164. Canwest Capital Corporation, non-publié.

165. paragraphes 122(8), 145(1).

166. paragraphes 2(8), 10(2), 77(3), 165(2).

que toute autre personne lui fournisse par écrit, des renseignements pertinents à la demande. Nous avons remarqué que ce sont surtout les demandes de dispenses en vertu de l'article 150, qui sont souvent incomplètes. La raison principale demeure que dans ces cas, les exigences des renseignements, sont beaucoup plus grandes et, les requérants ne sont pas familiarisés avec les demandes de dispense; aucun recueil d'information n'est disponible. Et le Directeur doit voir à ce qu'aucune personne ne subisse de préjudice lors de l'émission d'une telle ordonnance et c'est pourquoi il doit s'assurer qu'il a tous les faits pertinents à la demande pour prendre sa décision. Le Ministère de l'Industrie et du Commerce ainsi que la firme Dunn & Bradstreet peuvent fournir des informations.

En vertu de l'article 79 des Règlements, le Directeur doit fournir au requérant une copie de toute information supplémentaire reçue d'une autre personne en vertu de l'article 78 ci-haut mentionné et le Directeur doit donner au requérant une opportunité raisonnable de répondre par écrit. De plus, lorsque le requérant ou la personne ne fournit pas au Directeur l'information désirée dans le délai prescrit, le Directeur peut étudier la demande sans tenir compte de ces renseignements.

Par contre, dans la pratique actuelle de la Section des

Exemptions, de la Direction des Corporations, une première lettre est envoyée au requérant, lui demandant de fournir les renseignements supplémentaires dans un délai de 30 jours. Passé ce délai de 30 jours, une deuxième avis est envoyée à défaut de quoi, l'officier considère que la demande est retirée. Dans bien des cas soumis, le Directeur ne pouvait pas considérer les demandes de dispense parce qu'il n'a pas toute l'information requise et celui-ci serait obligé de refuser la demande de dispense. Certains articles obligent le Directeur à publier les motifs de son acceptation ou de son refus de la dispense. Une telle publication du refus peut être préjudiciable à la société demanderesse et, pour cette raison, le Directeur a jugé bon de laisser l'opportunité à la société de retirer sa demande. A défaut de communiquer sa décision dans le délai ou si le Directeur refuse la demande, le requérant peut toujours demander à la Cour de rendre une ordonnance enjoignant le Directeur de modifier sa décision. (167)

167. Article 81 du Règlement et article 239 de la L.S.C.C.

CONCLUSION

L'étude des pouvoirs de dispenses du Directeur en vertu de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes que nous venons d'effectuer, a mis en évidence la nécessité de réglementer les critères, les politiques et les limites des pouvoirs discrétionnaires du Directeur.

Les pouvoirs discrétionnaires conférés au Directeur sont nécessaires et même inévitables pour administrer certaines dispositions de la Loi. Mais ceux-ci doivent être exercés avec souplesse, expertise et vigilance suivant la nécessité du moment. Toutefois, les pouvoirs discrétionnaires conférés au Directeur ne peuvent être trop larges ni sans entraves pour atteindre les objectifs des dispositions de la Loi. Par exemple, le pouvoir discrétionnaire de dispense du paragraphe 2(8) de la Loi a d'importantes conséquences pour la société. Pour cette raison, les limites du pouvoir discrétionnaire du Directeur doivent être définies.

Nous suggérons donc que des mesures énonçant les lignes de conduite, les standards et les critères sur lesquels le Directeur peut se guider, soient adoptées. Il est évident que l'adoption de telles mesures ne peut se faire rapidement mais ce

que nous recommandons c'est une plus grande activité législative adoptant des règles et des critères les mieux définis possibles sans toutefois entraver le bon fonctionnement de l'exercice des pouvoirs discrétionnaires.

Une première solution se trouve dans l'adoption d'énoncés de politique qui servent à préciser dans quel sens le Directeur exerce les pouvoirs discrétionnaires que la Loi lui confère. C'est d'ailleurs une mesure adoptée par les différentes commissions des valeurs mobilières des provinces. Le Directeur en émettant des énoncés de politique fait connaître aux intéressés la façon dont il entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires dans les circonstances décrites à l'énoncé de politique. C'est une façon de faire connaître "les règles du jeu"

Deuxièmement, le Directeur pourrait adopter le même processus d'élaboration des énoncés de politique que les commissions de valeurs mobilières. Ainsi, le Directeur pourrait publier l'énoncé de politique dans le Bulletin des Corporations et toute personne intéressée serait invitée à soumettre ses commentaires et ses recommandations par écrit. En temps opportun, le Directeur publierait le texte définitif de l'énoncé de politique.

Bien qu'une harmonisation existe entre le fédéral et les provinces dans plusieurs domaines, tel que les transactions d'initiés, il serait souhaitable que le fédéral puisse participer à l'élaboration des énoncés de politique adoptés par les

différentes commissions des valeurs mobilières des provinces. Nous pensons surtout aux politiques qui concernent la divulgation financière. Ces énoncés de politique émises par les commissions des valeurs mobilières constituent une tentative d'uniformisation de la réglementation canadienne des valeurs mobilières sur des sujets d'intérêt national.

En dernier lieu, nous ne pouvons que souhaiter l'adoption par le législateur de mesures permettant de préciser de quelle façon le Directeur entend exercer son pouvoir discrétionnaire. Ces mesures pourront intégrer et ordonner des règles servant de point de référence aux interventions du Directeur dans l'exercice de ses pouvoirs discrétionnaires.

BIBLIOGRAPHIE

A La législation

- 1- Company Act, R.S.B.C. 1979, C. 59.
- 2- Loi sur les corporations canadiennes, S.R.C. C. 32, 1970.
- 3- Loi sur les compagnies de la Province de Québec, L.R.Q., 1977, C. V-1 mod. par 1979 p. 1. 8.
- 4- Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, 1974-75-76, S.C., C. 33 mod. par 1976-77 S.C., C. 52, S.C. 1978-79 C. 9.
- 5- Loi sur les Valeurs Mobilières, L.R.Q., 1977 C. V-1 mod. par 1979, p.1. 8.
- 6- Securities Act, R.S.B.C. 1979, C. 380.
- 7- The Business Corporations Act, R.S.O., 1970, C.53, mod. par 1971, C. 26; 1972, C. 138; 1974, C. 26; 1976, C. 27; 1978 C. 49.
- 8- The Companies Act, R.S.A., 1970, C. 60 mod. par 1972, C. 21; 1973, C. 17; 1974, C. 65; 1975, C. 46, art. 2, 3; 1977, C. 13; 1978, C. 50, C. 51; 1979, C. 5; 1980, C. 8.
- 9- The Corporations Act, S.M. 1976, C. 40/C. 225, mod par 1977, C. 57; 1978, C. 30; 1979, Bill 12.
- 10- The Governor and Company of Adventurers of England Trading Hudson's Bay, Statuts du Canada, 1901, I. Edward VII, Chap. III.
- 11- The Securities Act, R.S.A. 1970, C. 33 mod. par The Attorney General Statutes Amendment Act, 1974, (No. 1) Ch. 14, Ch. 65 (No. 2).
- 12- The Securities Act 1970, S.M. 1970, C. 550 mod. 1970 C. 23, 1971, C. 31; 1972, C. 58; 1976, C. 30; 1977, C. 2; 1978, C. 13; 1978 C. 49; 1979, C. 49.
- 13- The Securities Act 1978, S.O. 1978, C. 47 mod. par 1979, C. 86.

B Les études

- 1- Dickerson, Howard, Gitz, Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes, 2 Volumes, Ottawa, Information Canada, 1971; Vol. 1, 202 p.; Vol. 2, 204 p.
- 2- Report of the Committee of the Ontario Securities Commission on the Problems of Disclosure raised for investors by Business combinations and private placement, 1970.
- 3- Report of the Attorney General's Committee on Securities Legislation in Ontario, 1965.
- 4- The Interim Report of the Select Committee on Company, (Lawrence Report), Toronto, Ontario, Legislative Assembly, 1967, 155 p.
- 5- Rapport de la commission royale d'enquête sur les groupements de société, Mars, 1978, Ottawa, 499 p.
- 6- Procès-verbaux et témoignages du Comité permanent de la Justice et des questions juridiques, Première Session de la trentième législative 1974, Chambre des Communes, Fascicule No. 7, 1974.
- 7- Proceedings of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, The Senate of Canada, Issue No. 24, 1975.
- 8- Exposé détaillé d'une Loi modifiant la Loi sur les corporations commerciales canadiennes, 1977, Consommation et Corporations Canada.

C La jurisprudence

- Armco Canada Ltd. and Minister of Department of Consumer and Corporate Affairs, (1976) 8 O.R. (2d) 741.
- Firth Brown Steels Ltd. (1972) 3 O.R. 66; 27 D.L.R. (3d) 390.
- St. Lawrence Starch Co. Ltd., (1972) 1 O.R. 293; 23 D.L.R. (3d) 24.
- Tana Company (Canada) Ltd. c Le Ministre de la Consommation et des Corporations, (1975) C.S. 929.
- Re Niagara Wire Weaving Co. Ltd. (1971) 3 O.R. 633.
- Re Maher Shoes Ltd. (1967) 2 O.R. 684,
- Re A.E. Ames & Co. Ltd., (1972) 3 O.R. 405.

D La doctrine

1- Les articles

- 1- ANISMAN, P., Insider Trading under the Canadian Business Corporations Act, (1975) Meredith Memorial Lectures 151.
- 2- BAILLIE, J.C., The Protection of the Investor in Ontario, (1965) 8 Canadian Public Administration, 172.
- 3- BRAY, H.S., Financial Disclosure and Accounting Practice, Special Lecture of the Law Society of Upper Canada, 1968, 251.
- 4- CAMERON, W., Legislation and Distribution of Securities in Ontario, (1954), The University of Toronto Law Journal, Vol. 10, 199.
- 5- CARON, Y., Aspects du droit des valeurs mobilières, (1971) 17 McGill Law Journal 233.
- 6- CARRIERE, JEAN, Divulgence des états financiers en vertu de la Loi sur les corporations commerciales canadiennes, (1975) Meredith Lectures 27-38.
- 7- CARSCALLEN, M.P., Amendments to Canada Corporations Act, (1971) 98 Canadian Chartered Accountant, 14.
- 8- CHOKA, A.D., New Role of the Audit Committee, (1977) Practice Law No. 3 53.
- 9- COWAN, J., The Discretion of the Director of the Ontario Securities Commission, (1975) 13 Osgoode Hall Law Journal 735.
- 10- CREBER, G.E., Take-over bids, Insider Trading and Proxy requirements (1968) Lectures Law Society Upper Canada 235.
- 11- DAVIES, B.J., Canadian and American Attitudes on Insider Trading (1975) 25 U. Toronto L.J. 215-235.
- 12- DEY, P.J., Securities Reform in Ontario, The Securities Act, 1975, Canadian Business Law Journal, Vol. 7, no. 1.
- 13- DEY, P.J., Exemptions under the Securities Act of Ontario, (1972) Lectures Law Society of Upper Canada 127.
- 14- EDWARD, F. et Bernard B., The Audit Committee, A Measured Contribution to Corporate Governance, A Realistic Appraisal of its Objectives and Functions, Business Lawyer (1979) Vol. 34, 3.

- 15- EMERSON, H.G., An Integrated disclosure system for Ontario Securities Legislation (1973) Can. Company L. 2, 400-470.
- 16- GETZ, L., The scope of the proxy provisions of the Companies Act, (1969) 27 Advocate 209.
- 17- GIGUERE, M., La guerre aux insiders (1975), R. du B., 382.
- 18- HARRIES, E.C., Access to corporate information, (1972) Canadian Company Law 476.
- 19- JOHNSTON, D., Exemption from Sales Disclosures in Regular Financial Statements: Court, Tribunals and Business Judgements, (1973) 23-University of Toronto Law Journal, 215.
- 20- LAJOIE, JEAN, Financement corporatif et divulgation financière, Colloque d'une journée, La Loi sur les corporations commerciales canadiennes, 1975, Ottawa, 6 juin 1975, Consommation et Corporations.
- 21- LAM, W.P., The Development and Significance of Corporate Audit Committees, (1975) CA Magazine 35.
- 22- LIBBEY, J.E., Getting full value from audit committees, (1972), 112 CA Magazine 9: 52-56.
- 23- MACKAY, R.D., Insiders, Outsiders and Disclosure, (1966) Meredith Memorial Lectures, 30.
- 24- MACKENZIE, D., Securities Regulation and Practice, Meredith Memorial Lectures, (1966).
- 25- MATTHEWS, D.J., The statutory audit and small, closely held companies, (1969) 95 Canadian Chartered Accountant, 263.
- 26- McCREARY COYNE, JOHN, Demandes d'exemption et procédures judiciaires, Colloque d'une journée, La loi sur les corporations commerciales canadiennes, 1975, Ottawa, 6 juin 1975, Consommation et Corporations.
- 27- MENOURY, BERTRAND, La divulgation financière en droit corporatif fédéral, (1977) 37 R. du B. 326-352.
- 28- NABIL, A.A., Les exemptions de l'obligation de divulguer les renseignements financiers, (1972) R. du B. 274.
- 29- RICHARDSON, J.E., What is the Role of the Auditor at shareholders' meetings? (1968) 93 Canadian Chartered Accountant 259.

- 30- ROTHMAN, M.L., Insider Trading, Proxy Solicitation and Take-Over Bids under the C.C.A. (1971) 17 McGill L.J. 531.
- 31- SOLOMON, MORTON B., The Audit Committee: Its growing significance in the corporate structure, The CPA Journal, July 1972, 578-580.
- 32- SPARLING, F.H., The Department's View: Names and Exemptions, Merèdith Memorial Lectures, (1975) 29.
- 33- THOMSON, C.R., Concepts and Procedures in Hearings Before the Ontario Securities Commission, (1972) Lectures L.S.V.C. 95-105.
- 34- WALLACE, W.P., A Look at Audit Committees and the Auditors' independence, (1969) 95 Can. Chart. Acc. 17.
- 35- WHITE, D.A., Financial disclosure under the Canada Business Corporations Act, (1976) 108 CA Magazine 3: 33-40.
- 36- WILSON, J.R.M., Responsabilité des vérificateurs et des Administrateurs de compagnies (1969) 94 Canadian Chartered Accountant 130.
- 37- WORTSMAN, H., The Insider: a survey in Corporate Disclosure (1967) 25 University of Toronto Faculty Law Report 55.

II Les ouvrages

- 1- CARSCALLUM, M.P., Ontario Securities and Companies Legislation, Ed. Toronto Institute of Chartered Accountants of Ontario, 1966, Supp. 1967.
- 2- RENAUD Y. et SMITH J., Droit québécois des corporations commerciales, Ed. Judico, 1974, Vol. 11, 1354 pages, chapitre 28 - le financement et la réglementation québécoise sur les valeurs mobilières.
- 3- WILLIAMSON, J.P., Securities Regulation in Canada, University of Toronto Press, 1960, 463 pages.
- 4- ZIEGEL, U., Canadian Company Law, Ed. Butterworths 717 pages, chapitre 14 - Recent developments in Securities Administration in Ontario, The Securities Act 1966.
- 5- ZIEGEL, U., Canadian Company Law, Ed Butterworths 1973, Vol. 2, 536 pages, c.f. chapitre - The New Look in Canadian Corporations; chapitre 8 - Securities Regulation in the Seventies; chapitre 9 - An integrated disclosure system for Ontario Securities Legislation.

Les articles de journaux

LARIVIERE FAY: Un projet de loi visant à équilibrer les intérêts des actionnaires et directives, Le Devoir, novembre 1974, p. 29.

ROBINSON CHRIS: Subsidiaries exempted from audits, The Financial Post, 8 mars 1980, p. 1.