



**CHAMBRE DES COMMUNES
CANADA**

**EXAMEN, PRÉVU PAR LA LOI, DE LA LOI
CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS**

**Rapport du Comité permanent
de l'industrie, des sciences et de la technologie**

Le président

L'hon. Michael D. Chong, député

JUIN 2010

40^e LÉGISLATURE, 3^e SESSION

Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des communes

PERMISSION DU PRÉSIDENT

Il est permis de reproduire les délibérations de la Chambre et de ses comités, en tout ou en partie, sur n'importe quel support, pourvu que la reproduction soit exacte et qu'elle ne soit pas présentée comme version officielle. Il n'est toutefois pas permis de reproduire, de distribuer ou d'utiliser les délibérations à des fins commerciales visant la réalisation d'un profit financier. Toute reproduction ou utilisation non permise ou non formellement autorisée peut être considérée comme une violation du droit d'auteur aux termes de la *Loi sur le droit d'auteur*. Une autorisation formelle peut être obtenue sur présentation d'une demande écrite au Bureau du Président de la Chambre.

La reproduction conforme à la présente permission ne constitue pas une publication sous l'autorité de la Chambre. Le privilège absolu qui s'applique aux délibérations de la Chambre ne s'étend pas aux reproductions permises. Lorsqu'une reproduction comprend des mémoires présentés à un comité de la Chambre, il peut être nécessaire d'obtenir de leurs auteurs l'autorisation de les reproduire, conformément à la *Loi sur le droit d'auteur*.

La présente permission ne porte pas atteinte aux privilèges, pouvoirs, immunités et droits de la Chambre et de ses comités. Il est entendu que cette permission ne touche pas l'interdiction de contester ou de mettre en cause les délibérations de la Chambre devant les tribunaux ou autrement. La Chambre conserve le droit et le privilège de déclarer l'utilisateur coupable d'outrage au Parlement lorsque la reproduction ou l'utilisation n'est pas conforme à la présente permission.

On peut obtenir des copies supplémentaires en écrivant à :
Les Éditions et Services de dépôt Travaux publics et Services gouvernementaux Canada
Ottawa (Ontario) K1A 0S5
Téléphone : 613-941-5995 ou 1-800-635-7943
Télécopieur : 613-954-5779 ou 1-800-565-7757
publications@tpsgc-pwgsc.gc.ca
<http://publications.gc.ca>

Aussi disponible sur le site Web du Parlement du Canada à l'adresse suivante : <http://www.parl.gc.ca>

**EXAMEN, PRÉVU PAR LA LOI, DE LA LOI
CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS**

**Rapport du Comité permanent
de l'industrie, des sciences et de la technologie**

Le président

L'hon. Michael D. Chong, député

JUIN 2010

40^e LÉGISLATURE, 3^e SESSION

COMITÉ PERMANENT DE L'INDUSTRIE, DES SCIENCES ET DE LA TECHNOLOGIE

PRÉSIDENT

L'hon. Michael D. Chong

VICE-PRÉSIDENTS

Anthony Rota

Robert Bouchard

MEMBRES

Peter Braid

Gord Brown

Serge Cardin

Marc Garneau

Mike Lake

Brian Masse

L'hon. Dan McTeague

Dave Van Kesteren

Mike Wallace

GREFFIÈRE DU COMITÉ

Michelle A. Tittley

BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Service d'information et de recherche parlementaires

Alysia Davies, analyste

LE COMITÉ PERMANENT DE L'INDUSTRIE, DES SCIENCES ET DE LA TECHNOLOGIE

a l'honneur de présenter son

QUARTIÈME RAPPORT

Conformément à l'ordre de renvoi du mercredi 22 avril 2009 et l'article 136 de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, examen de la Loi, le Comité a étudié l'examen de la Loi et a convenu de faire rapport de ce qui suit :

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION.....	1
LA LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS.....	3
EXAMEN DE LA LOI.....	7
Rémunération des cadres.....	8
Les droits des actionnaires.....	10
Réglementation des valeurs mobilières.....	18
Structure de constitution en société particulière pour les entreprises socialement responsables.....	22
CONCLUSIONS.....	27
ANNEXE A : LISTE DES TÉMOINS.....	33
ANNEXE B : LISTE DES MÉMOIRES.....	35
PROCÈS-VERBAL.....	37
OPINION DISSIDENTE DU NPD.....	39

INTRODUCTION

Le 22 avril 2009, le Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie (ci-après « le Comité ») s'est vu confier, aux termes d'une motion présentée à la Chambre des communes, le mandat de procéder à l'examen des dispositions et de l'application de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (ci-après « la LCSA »).

Cet examen est prévu par l'article 136 des Lois du Canada, 2001, chapitre 14, une disposition autonome d'un projet de loi qui a été adopté en 2001. Présenté durant la 1^{re} session de la 37^e législature, le projet de loi S-11 a reçu la sanction royale le 14 juin 2001 et a pris effet le 24 novembre 2001. L'article 136 se lit comme suit :

Examen de la Loi canadienne sur les sociétés par actions

136. Dans les cinq ans qui suivent l'entrée en vigueur du présent article — et ce ensuite tous les dix ans — le comité soit de la Chambre des communes, soit du Sénat, soit mixte, désigné ou constitué à cette fin procède à un examen des dispositions et de l'application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Il dispose ensuite d'un délai raisonnable pour faire déposer son rapport devant chaque chambre du Parlement.

En vertu de cette disposition, un examen quinquennal de la LCSA et de son application devait être tenu en 2006, mais il a été reporté à l'époque. Il a enfin été réalisé en 2009 par le Comité.

LA LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS

La LCSA établit le cadre législatif et réglementaire dans lequel les sociétés par actions exercent leur activité au Canada, ce qui comprend les règles de base de la gouvernance d'entreprise. Au nombre des sociétés par actions visées par cette loi, on compte aussi bien des grandes que des petites et moyennes entreprises. Sont aussi comprises tant les sociétés fermées que les sociétés dont les actions sont cotées en bourse. Au Canada, les sociétés par actions peuvent se constituer en personnes morales sous le régime de la loi fédérale ou sous celui d'une loi provinciale. La LCSA et les lois sur les sociétés par actions des provinces et des territoires sont donc appliquées en parallèle.

La mesure législative qui a précédé la LCSA est la *Loi sur les corporations canadiennes*, une loi existant de longue date qui a été remplacée par la LCSA en 1975. Une modification autorisant les conventions unanimes des actionnaires a également été apportée à la *Loi* en 1975, mais, depuis lors, une seule série de modifications importantes ont été faites à la LCSA. Ces modifications, qui comprenaient la disposition relative à l'examen parlementaire, figuraient dans le projet de loi S-11 présenté en 2001¹.

Le projet de loi S-11 était l'aboutissement d'un processus amorcé dès 1994 par la tenue de consultations d'un bout à l'autre du pays visant à déterminer quels changements devaient être apportés à la LCSA. On a ensuite publié une série de documents afin de recueillir le point de vue des intéressés. Par la suite, on a tenu d'autres consultations afin de dégager un consensus sur les propositions de réforme. Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a aussi joué un rôle important à cet égard en publiant un rapport sur la gouvernance d'entreprise et des rapports provisoire et final sur la responsabilité proportionnelle modifiée².

Le projet de loi S-11 a sensiblement modifié la LCSA afin d'améliorer le cadre juridique des sociétés constituées sous le régime de la loi fédérale en élargissant l'apport des actionnaires dans la prise de décisions et en accordant une flexibilité accrue aux sociétés pour profiter de perspectives d'affaires. Ainsi, les modifications permettaient une plus forte représentation internationale au sein du conseil d'administration de sociétés régies par la LCSA³.

Les principales modifications proposées à la LCSA par le projet de loi S-11 en 2001 sont les suivantes :

-
- 1 Gérald Lafrenière et Margaret Smith, *Projet de loi S-11, Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois*, LS-389F, Bibliothèque du Parlement, 23 février 2001, révisé le 11 juin 2001.
 - 2 *Ibid.*
 - 3 Industrie Canada, Résumé de l'étude d'impact de la réglementation – *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA), <http://www.ic.gc.ca/eic/site/cd-dgc.nsf/fra/cs01381.html>.

- harmoniser certaines définitions de la LCSA avec celles des lois provinciales;
- simplifier les procédures administratives pour les formulaires et les documents à présenter;
- abroger l'interdiction faite aux sociétés par actions d'offrir une aide financière à leurs administrateurs, dirigeants, employés et actionnaires;
- autoriser l'utilisation de documents électroniques et de téléconférences pour communiquer avec les actionnaires;
- réduire la proportion d'administrateurs qui doivent résider au Canada;
- permettre aux filiales d'acheter des actions de leur société mère afin de faciliter les opérations mondiales;
- instituer une défense de diligence raisonnable pour les administrateurs afin de remplacer la défense dite de « bonne foi »;
- modifier le régime et les définitions de ce qui constitue le délit d'initié;
- créer de nouvelles règles régissant les conventions unanimes d'actionnaires;
- ajouter des règles relativement aux propositions d'actionnaires;
- mettre à jour les règles concernant les exemptions relatives à la sollicitation de procurations et les circulaires sollicitant des procurations;
- harmoniser les règles régissant les fusions et les acquisitions avec celles des régimes provinciaux;
- instituer une responsabilité proportionnelle modifiée⁴.

L'exigence de la tenue d'un examen de la LCSA instituée en 2001 s'applique à la LCSA dans son ensemble et non pas seulement aux articles mis à jour dans le projet de loi S-11. La LCSA actuelle comprend 268 articles et couvre tous les aspects de la gouvernance et de la structure d'entreprise au niveau fédéral.

Depuis les modifications de 2001, Industrie Canada a publié deux documents de consultation sur d'autres modifications susceptibles d'être apportées à la LCSA et a

⁴ Gérald Lafrenière et Margaret Smith, *Projet de loi S-11 : Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives et modifiant d'autres lois*, LS-389F, Bibliothèque du Parlement, 23 février 2001, révisé le 11 juin 2001.

entendu le point de vue des intéressés durant des consultations, mais n'a pas proposé d'autres changements.

Présenté en 2004, le premier document de consultation d'Industrie Canada avait pour titre « Vers des normes améliorées en matière de régie d'entreprise des sociétés constituées en vertu du droit fédéral : propositions de modification de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*⁵ ». Ce document renfermait des propositions de renforcement des mécanismes de gouvernance d'entreprise, qui ne concernent toutefois que les sociétés par actions, dont les titres sont cotés en bourse. Les propositions visaient à renforcer la responsabilité et la transparence en vue de maintenir la confiance des investisseurs. Il a aussi été question, dans le document, de la possibilité d'accorder une exemption aux sociétés par actions canadiennes exerçant leur activité à l'échelle internationale et se conformant déjà aux exigences de gouvernance imposées par d'autres pays, comme celles prévues par la *Sarbanes-Oxley Act*⁶ des États-Unis.

Industrie Canada et Finances Canada ont publié un deuxième document de consultation en 2007⁷ qui ne présentait pas de propositions comme telles, mais sollicitait plutôt des réponses aux questions de consultation suivantes :

- la question de savoir si les lois provinciales relatives au transfert de valeurs mobilières assurent la certitude voulue pour les activités des sociétés liées aux valeurs mobilières, et celle de savoir s'il y a des lacunes qui n'ont pas été comblées;
- la question de savoir si la modernisation de la loi fédérale relative aux transferts de valeurs mobilières devrait prendre la forme d'une loi fédérale unique régissant toute la question des transferts de valeurs mobilières, d'une abrogation des dispositions fédérales relatives aux transferts de valeurs mobilières ou d'une mise à jour des dispositions actuelles s'appliquant aux transferts de valeurs mobilières;
- la question de savoir s'il faut faire place au concept de titulaire du droit sur un actif financier opposable à un intermédiaire dans la législation fédérale et comment cela pourrait être réalisé;
- la question de savoir si les lois fédérales régissant les sociétés par actions devraient faciliter la dématérialisation des valeurs mobilières émises par

5 Industrie Canada, « Vers des normes améliorées en matière de régie d'entreprise des sociétés constituées en vertu du droit fédéral : propositions de modification de la Loi canadienne sur les sociétés par actions », mai 2004, [http://www.ic.gc.ca/eic/site/cilp-pdci.nsf/vwapi/gouvernancedentreprise.pdf/\\$FILE/gouvernancedentreprise.pdf](http://www.ic.gc.ca/eic/site/cilp-pdci.nsf/vwapi/gouvernancedentreprise.pdf/$FILE/gouvernancedentreprise.pdf).

6 *Ibid.*, p. 5.

7 Industrie Canada et Finances Canada, « Modernisation du cadre législatif régissant les opérations financières : réforme des règles générales relatives au transfert des valeurs mobilières », juin 2007, http://www.fin.gc.ca/activty/consult/modsectr_1-fra.asp.

ces entités ou s'il faut plutôt accorder aux actionnaires le droit d'obtenir des certificats d'actions ou d'être inscrits dans le registre des actionnaires de l'émetteur;

- la question de savoir comment la *Loi sur les lettres et billets de dépôt* devrait être réformée pour réduire les chevauchements et les incohérences avec les lois sur le transfert des valeurs mobilières provinciales.
- La question de savoir quelles modifications y a-t-il lieu d'apporter au régime législatif et réglementaire en matière d'émission de titres de créance de l'État fédéral afin d'en accroître l'efficacité et l'efficience⁸.

Dans le témoignage qu'ils ont présenté au Comité dans le cadre de l'examen de la LCSA, les représentants d'Industrie Canada ont donné un résumé général des points de vue des intéressés recueillis sur les deux documents de consultation. En ce qui concerne le document de 2004 sur la gouvernance d'entreprise, ces représentants ont dit qu'il ne s'était guère dégagé de consensus sur les propositions au sein des intéressés, mais comme elles n'avaient toutes trait qu'aux sociétés cotées en bourse, la majorité des intéressés estimaient alors qu'il s'agissait de questions qui devraient être régies par les lois provinciales en matière de valeurs mobilières. En ce qui a trait au document de 2007 sur les règles régissant les transferts de valeurs mobilières, les représentants ont déclaré que la plus grande partie des points de vue recueillis par eux à l'époque étaient que l'établissement de la réglementation devrait être laissé aux provinces et que le gouvernement fédéral ne devrait pas adopter sa propre loi dans ce domaine⁹.

8 *Ibid.*

9 Témoignage de Colette Downie, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 15:40.

EXAMEN DE LA LOI

À l'heure actuelle, la LCSA s'applique à 192 000 sociétés par actions, qui sont, dans leur vaste majorité (plus de 99 %), des sociétés fermées plutôt que des sociétés cotées en bourse. Cependant, même si moins de 1 % des sociétés par actions régies par la LCSA sont des sociétés cotées en bourse, celles qui le sont représentent une forte proportion des marchés boursiers canadiens — 39 % des sociétés formant l'Indice composite TSX et 56 % de l'Indice TSX 60, à l'exclusion des banques et des autres institutions financières¹⁰.

Les témoins d'Industrie Canada ont souligné que la LCSA, dans son libellé actuel, fonctionne bien. Colette Downie, d'Industrie Canada, a dit de la LCSA qu'elle « semble bien fonctionner », qu'elle « offre souplesse et capacité d'adaptation » et que « très peu de changements de fond ou d'importance ont été exigés depuis 2001 »¹¹. M^{me} Downie a également fait ressortir que le Canada figure haut dans les listes internationales des pays classés selon la facilité d'y faire des affaires, grâce notamment à ses règles régissant la gouvernance d'entreprise. En effet, dans la publication de la Banque mondiale intitulée *Doing Business 2009 and 2010*, le Canada est classé au deuxième rang comme lieu de démarrage d'entreprises et, dans le plus récent *Rapport sur la compétitivité mondiale du Forum économique mondial*, il est classé quatrième pour ce qui est de l'efficacité des conseils d'administration des sociétés et huitième pour la protection des intérêts des actionnaires minoritaires¹².

Les représentants d'Industrie Canada ont ajouté que la LCSA sert de modèle pour nombre de lois provinciales en matière de constitution en société. M^{me} Downie a expliqué que la LCSA est une « loi-cadre » qui fournit la structure de base servant à soutenir certaines fonctions, mais ne prescrit d'aucune manière le fonctionnement interne et externe d'une société :

Elle définit les caractéristiques et les structures de base d'une société, établit ses normes de gouvernance, officialise les principes de transparence et de responsabilisation, et offre un cadre d'interaction entre les différentes parties intéressées : administrateurs, gestionnaires, actionnaires et créanciers. Elle ne prescrit d'aucune manière le fonctionnement interne et externe d'une société. Elle a plutôt pour effet de rendre une société mieux apte à se structurer en fonction des réalités et de l'évolution de l'économie et du marché¹³.

10 Témoignage de Cheryl Ringor, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'Industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n^o 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 15:35.

11 Témoignage de Colette Downie, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n^o 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 15 : 40.

12 *Ibid.*, à 15:35.

13 *Ibid.*

Toutefois, les représentants ont ajouté qu'une modernisation plus poussée de la LCSA pourrait être nécessaire pour suivre « l'évolution continue du marché »¹⁴.

Industrie Canada a également témoigné à propos de ses propres innovations soutenant les processus de la LCSA; pensons, notamment, à son système de présentation de demandes de constitution en ligne. Selon ces représentants, 90 % des constitutions en société et 81 % des déclarations annuelles sont maintenant présentées en ligne. (Industrie Canada offre toujours à ceux qui le veulent la possibilité de présenter leurs demandes et documents sur papier¹⁵.)

Lorsque l'on a demandé à Industrie Canada quels étaient les motifs de préoccupation soulevés par les intéressés au sujet de la LCSA ces dernières années, Industrie Canada en a énuméré quatre, dont d'autres témoins ont parlé de manière plus détaillée :

- la rémunération des cadres;
- les droits des actionnaires et l'élection des administrateurs;
- la réglementation des valeurs mobilières;
- les droits des actionnaires et l'approbation des fusions et des acquisitions¹⁶.

Industrie Canada a dit, de plus, avoir entendu parler d'une toute nouvelle question, qui a été par la suite soulevée par un témoin, concernant la question de savoir si une structure de constitution en société hybride à laquelle peuvent recourir les œuvres de charité et les entreprises sans but lucratif au Royaume-Uni et aux États-Unis peut être autorisée au Canada¹⁷.

Rémunération des cadres

Certains témoins ont donné leur avis sur la rémunération des cadres et sur la question de savoir si la loi devrait prévoir des restrictions ou l'approbation des actionnaires à cet égard. Les porte-parole d'Industrie Canada ont souligné que le public a déjà accès à

14 Témoignage de Colette Downie, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 15:40.

15 Témoignage de Cheryl Ringor, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 15:35.

16 Témoignage de Colette Downie, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 15:50.

17 Témoignage de Colette Downie et de Wayne Lennon, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:30.

certaines informations sur la rémunération puisque les lois provinciales en matière de valeurs mobilières obligent les sociétés cotées en bourse à divulguer la rémunération ainsi que le régime de rémunération des cadres¹⁸. Les porte-parole ont également fait valoir qu'il ne convient pas d'inclure des modifications législatives dans ce projet de loi qui se veut une loi-cadre¹⁹. Enfin, ils ont souligné que si on modifiait l'article 125 de la LCSA, qui permet actuellement aux sociétés de fixer leurs niveaux de rémunération, afin d'y ajouter pareille exigence, les entreprises pourraient simplement choisir de se constituer en société sous le régime d'une loi provinciale plutôt que sous celui de la loi fédérale²⁰.

Les autres témoins ont également parlé des règles de divulgation de la rémunération des lois provinciales sur les valeurs mobilières. Ainsi, Laura O'Neill de la Shareholder Association for Research and Education (SHARE) et Judy Cotte de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises (CCSGE) ont toutes deux déclaré que les sociétés qui divulguent de l'information sur la rémunération de leurs cadres ne le font pas toujours de manière compréhensible et que leurs organismes travaillent avec les sociétés afin d'améliorer la situation. (La CCSGE a témoigné qu'elle a récemment publié des lignes directrices visant à aider les sociétés à rendre plus claire la divulgation de la rémunération.) Les deux organismes adhèrent à l'idée d'accorder un vote consultatif aux actionnaires²¹ sur les questions liées à la rémunération. La CCSGE a également invité le public à donner son avis et publié une ébauche de politique rédigée dans une langue claire pour les conseils d'administration et une ébauche de résolution que les sociétés pourraient utiliser si elles souhaitent offrir à leurs actionnaires la possibilité de voter sur cette question²². M^{me} Cotte a précisé que la CCSGE avait conçu ce modèle afin d'éviter la situation survenue aux États-Unis où les sociétés sont tenues de tenir un vote consultatif, mais emploient chacune un libellé différent dans la résolution présentée aux actionnaires, ce qui ne fait qu'ajouter à la confusion. La CCSGE a jusqu'à maintenant amené 12 sociétés canadiennes à tenir un vote consultatif et à recourir à son modèle de politique et de résolution²³.

Wayne Gray, de McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.²⁴, témoignant en son nom personnel, a fait ressortir que la tendance dans le domaine de la divulgation de la rémunération des cadres est en fait de la faire passer de la réglementation fédérale à la réglementation

18 Témoignage de Colette Downie, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:30.

19 *Ibid.*, à 16:55.

20 *Ibid.*, à 16:35.

21 Un vote consultatif est une forme de vote des actionnaires sur une résolution non contraignante.

22 On trouvera ces ébauches en ligne dans le site Web de la CCSGE : http://www.ccgq.ca/index.cfm?pagePath=CCGG_Policies_Best_Practices/Engagement_and_Say_on_Pay&id=17578. [en anglais seulement]

23 Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:30 et à 16:35.

24 Témoignage de Wayne Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:35.

provinciale. Des règlements d'application de la LCSA concernant la divulgation de la rémunération des cadres ont été supprimés dans le passé et remplacés par l'adoption par renvoi d'un règlement national uniforme établi par les organismes de réglementation des valeurs mobilières de diverses provinces²⁵.

Les droits des actionnaires

Les porte-parole de SHARE et de la CCSGE ont fait plusieurs propositions visant à renforcer les droits des actionnaires dans la LCSA. M^{me} Cotte de la CCSGE a donné son avis sur l'importance de ces droits :

En tant que fournisseurs de capitaux et de propriétaires suprêmes de l'entreprise, les actionnaires délèguent au conseil d'administration le pouvoir d'établir une stratégie pour l'entreprise, d'embaucher et de congédier des cadres qui sont censés mettre en œuvre cette stratégie et de gérer les risques et les crises. Les administrateurs constituent la pierre angulaire de la saine gestion des entreprises publiques. Les gens sont de plus en plus conscients qu'une saine gestion permet d'optimiser le rendement et l'utilisation des capitaux²⁶.

SHARE a fait valoir qu'elle préconise l'adoption de règlements exigeant la divulgation de plus d'informations relativement aux risques que présentent les investissements au regard de l'environnement, de la société et de la gouvernance. M^{me} O'Neill a dit :

Les investisseurs responsables sur le plan social ne sont plus seuls. À l'étranger comme ici, les investisseurs de tendance traditionnelle constatent que, compte tenu des réalités actuelles comme les changements climatiques, ils doivent savoir si les entreprises sont attentives à ce genre de détails et si elles planifient leurs activités de manière à réduire au minimum les risques éventuels. Les investisseurs doivent être en mesure de comparer les risques en matière d'environnement, de société et de gouvernance que présentent divers investissements afin de choisir ceux qui les aideront le mieux à protéger et à faire croître les éléments d'actif qui leur ont été confiés.

Ils ont besoin d'informations pertinentes et détaillées, et ils n'en obtiennent pas suffisamment actuellement compte tenu des exigences des lois canadiennes en ce qui a trait à la divulgation sur la bourse des valeurs mobilières²⁷.

SHARE a par la suite présenté au Comité un mémoire dans lequel elle a proposé un élargissement de l'article 102 de la LCSA afin d'obliger les administrateurs de toute société par actions à divulguer quels effets ont ou pourraient avoir, selon le conseil d'administration, les questions sociales et environnementales sur l'exploitation de la

25 Il s'agit du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. On peut trouver la version française en ligne ici : http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=2&file=%2F%2FV_1_1_%2FV1_1R0_1_03.htm.

26 Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:55.

27 Témoignage de Laura O'Neill, SHARE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.

société. Il est souligné dans le mémoire que la plupart des sociétés cotées en bourse, à l'exception de celles du TSX Venture Exchange, sont déjà tenues de divulguer certaines informations à cet égard, mais, selon une étude réalisée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), l'étendue et la profondeur de la divulgation environnementale obligatoire varient beaucoup d'une société à l'autre. La proposition de SHARE consistait à élargir ces exigences et à veiller à ce que les administrateurs soient tenus de les remplir²⁸.

On n'a pas fourni au Comité une analyse coûts-avantages de cette mesure proposée ni un exposé sur les pour et les contre.

En outre, SHARE et la CCSGE ont toutes deux proposé que l'on supprime l'option de tenue d'un vote à main levée qui est prévue à l'article 141 de la LCSA et que l'on exige la tenue d'un scrutin secret au moyen de bulletins de vote pour les sociétés cotées en bourse²⁹. SHARE a fait valoir qu'un vote à main levée n'est pas valable puisqu'il est impossible de déterminer combien d'actions sont représentées par chacune des voix³⁰. M^{me} O'Neill a souligné que cette proposition ne constituerait pas une exigence d'une grande lourdeur puisque la plupart des actionnaires votent par procuration de toute façon et qu'il suffirait donc d'ajouter les votes des actionnaires présents à l'assemblée à ceux des actionnaires ayant voté par procuration. Elle a ajouté qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni les sociétés cotées en bourse doivent présenter le décompte numérique des résultats des scrutins qu'elles tiennent³¹. Dans son mémoire subséquent, SHARE a déclaré que près de 40 % des sociétés figurant dans l'Indice composé S&P/TSX soutiennent que leurs administrateurs ont été élus à main levée en 2009³².

Après son témoignage devant le comité, la CCSGE a présenté un mémoire écrit dans lequel elle a énuméré plusieurs motifs de préoccupation en ce qui concerne la pratique actuelle du vote à main levée. La CCSGE est d'avis qu'un rapport qui stipule uniquement qu'une résolution a été adoptée ou rejetée ne donne pas d'information aux actionnaires sur laquelle ils peuvent se fonder pour évaluer le niveau de soutien que les actionnaires ont accordé aux questions mises aux voix ni tout changement du niveau de

28 SHARE, « Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes sur l'examen, prévu par la loi, de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* », Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, janvier 2010, p. 3-4.

29 Témoignage de Laura O'Neill, SHARE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.

30 Aux termes du paragraphe 142(3) de la LCSA, la société est tenue uniquement d'inscrire au procès-verbal et de déclarer qu'une résolution a été adoptée ou rejetée, sans qu'il soit nécessaire de divulguer le résultat du vote. (Cela a été souligné par la CCSGE dans le mémoire qu'elle a présenté au Comité : CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010, p. 7-8.)

31 Témoignage de Laura O'Neill, SHARE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.

32 SHARE, « Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes sur l'examen, prévu par la loi, de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* », janvier 2010, p. 5.

soutien. La CCSGE a également souligné que les sociétés ne sont pas obligées de confirmer aux actionnaires ayant voté par procuration que leurs votes ont été reçus et enregistrés, de sorte qu'il n'y a aucun moyen de confirmer, de manière indépendante, que tous les votes ont été comptés. La CCSGE a fait valoir que si elle est favorable à la tenue d'un vote à main levée pour les questions de procédure courantes relatives à la conduite des assemblées, elle estime, en revanche, que les sociétés devraient être obligées de présenter des rapports détaillés sur le vote sur toutes les questions énumérées dans la procuration. La CCSGE estime que cela pourrait se faire sans alourdir davantage le fardeau administratif puisqu'un scrutateur assiste déjà aux assemblées pour consigner les votes et que le résultat des mises aux voix pourrait être rendu public³³.

Dans une autre proposition, SHARE a recommandé que l'on modifie le paragraphe 132(5) de la LCSA afin d'enlever aux sociétés cotées en bourse la possibilité de tenir des assemblées d'actionnaires électroniques ou virtuelles — M^{me} O'Neill était d'avis que ce genre d'assemblée annuelle ne convient pas aux sociétés cotées en bourse du fait que les propriétaires de ces sociétés n'en sont habituellement pas les gestionnaires et que l'assemblée annuelle devrait normalement permettre aux actionnaires d'intervenir directement sur les affaires de leur société³⁴. Cependant, dans son mémoire subséquent, SHARE a soutenu qu'il semble qu'aucune société figurant dans l'Indice composé S&P/TSX régie par la LCSA n'ait encore tenu d'assemblée virtuelle, même si certaines d'entre elles ont modifié leur règlement intérieur pour l'autoriser. SHARE a expliqué dans son mémoire que la LCSA devrait continuer de permettre la participation aux assemblées des actionnaires par des moyens électroniques, mais ne pas autoriser les sociétés cotées en bourse à limiter la participation à une formule virtuelle ou électronique uniquement³⁵.

SHARE a fait remarquer que le cadre d'application de la LCSA concernant les propositions des actionnaires est assez efficace, mais elle a également proposé que l'on modifie l'article 137 de la LCSA sur le modèle d'une nouvelle disposition législative adoptée au Québec, et qui prévoit que le président de l'assemblée doit permettre à l'auteur d'une proposition d'en discuter pendant une période raisonnable. M^{me} O'Neill a souligné qu'à l'heure actuelle nombre d'actionnaires doivent présenter leur proposition à toute vitesse pendant que s'égrènent les secondes sur une immense horloge bien en vue³⁶.

Dans son mémoire subséquent, SHARE a également fait valoir que les délais de dépôt de documents prévus par la LCSA pour les propositions d'actionnaire ne concordent pas avec celles des lois provinciales. Selon SHARE, il vaudrait mieux adopter le modèle

33 CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010, p. 7-8.

34 Témoignage de Laura O'Neill, SHARE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50 et à 15:55.

35 SHARE, « Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie sur l'examen, prévu par la loi, de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* », janvier 2010, p. 7-8.

36 Témoignage de Laura O'Neill, SHARE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:00.

provincial qui consiste à utiliser la date de la plus récente assemblée annuelle des actionnaires (plutôt que la date d'avis de cette assemblée) comme date de référence pour la détermination des prochaines dates limites de dépôt; pour faire ce changement, il suffirait de modifier l'alinéa 137(5)a) de la LCSA. SHARE a fait ressortir que l'alinéa 55(2)d) du *Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral (2001)* prévoit que la circulaire de procuration de la direction doit renfermer, chaque année, une déclaration concernant la date limite du dépôt, mais que plus de 20 % des sociétés régies par la LCSA figurant dans l'Indice composé S&P/TSX ne l'ont pas fait en 2009³⁷.

La CCSGE a appuyé les propositions de SHARE en vue du renforcement des droits des actionnaires et en a présenté plusieurs de son cru³⁸. L'une consistait à accorder aux actionnaires le droit de voter pour chacun des administrateurs, au lieu de voter pour l'ensemble des administrateurs figurant sur une liste. M^{me} Cotte a dit que quelque 25 % des principales sociétés cotées en bourse au Canada ont toujours recours au vote de liste pour élire leurs administrateurs et que l'on devrait modifier la LCSA pour interdire cette pratique³⁹. Le Comité n'a pas reçu d'information sur la question de savoir si pareille restriction aurait des effets sur le rendement du conseil d'administration de ces sociétés.

La CCSGE a également proposé que l'on modifie la LCSA afin d'exiger que les administrateurs soient élus à la majorité des voix. Aux termes de la LCSA et des lois provinciales sur les valeurs mobilières, les actionnaires de sociétés ouvertes n'ont pas le pouvoir de voter contre un administrateur par procuration⁴⁰. Ils n'ont que le droit de voter pour eux par procuration ou de s'abstenir de voter, ce qui peut, dans certaines circonstances, avoir pour effet qu'un administrateur peut être élu même s'il n'a reçu qu'un vote; s'il est lui-même actionnaire, cet unique vote peut être le sien. Si elle s'est dotée d'une politique de vote à la majorité qui, selon elle, aurait été adoptée par 98 des 209 principales sociétés au Canada (dont des banques⁴¹), la CCSGE n'en estime pas moins que ce mode de scrutin doit devenir obligatoire⁴².

Dans son mémoire écrit, la CCSGE a fourni plus de précisions sur ces propositions. Elle estime qu'il y a un manque de reddition de comptes de la part des administrateurs si les actionnaires ne disposent d'aucun moyen effectif pour les exclure du conseil. Elle a cité un rapport d'une entreprise américaine, Risk Metrics, qui a constaté qu'en septembre 2009, 91 administrateurs de 49 sociétés différentes aux États-Unis n'ont

37 SHARE, « Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie sur l'examen, prévu par la loi, de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* », janvier 2010, p. 9.

38 Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15 :55 et à 16 :00.

39 *Ibid.*, à 15:55.

40 CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010,, p. 4-6.

41 Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:40.

42 *Ibid.*, à 15:55.

pas réussi à obtenir la majorité des voix des actionnaires, mais qu'aucun d'entre eux n'avaient démissionné⁴³.

La CCSGE a également souligné dans son mémoire que les restrictions visant actuellement le vote par procuration des administrateurs sont maintenant établies essentiellement par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), étant donné que l'interdiction de voter contre un administrateur par procuration, qui figurait initialement à l'article 54 du *Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral (2001)*, a été récemment remplacée par la simple exigence qu'elle soit conforme à l'article 9.4 du Règlement 51-102, un instrument des ACVM. La CCSGE s'est dite d'avis que les ACVM ne modifieraient pas cette norme du fait que « le fonctionnement de l'élection des administrateurs a toujours » relevé du droit des sociétés. La CCSGE s'est également opposée à cette délégation de pouvoir pour le motif que cet instrument des ACVM semble entrer en conflit avec le paragraphe 106(3) de la LCSA, qui prévoit que les actionnaires peuvent élire les administrateurs par « résolution ordinaire », c'est-à-dire en votant pour ou contre. La CCSGE a recommandé que l'on modifie le paragraphe 106(3) pour qu'il stipule que les administrateurs doivent être élus à la majorité des voix, nonobstant toute disposition contraire énoncée dans d'autres lois ou règlements⁴⁴.

La CCSGE a soulevé un argument à l'encontre de cette proposition dans son mémoire écrit et a présenté un point de vue opposé. Elle a fait ressortir que ceux qui sont contre l'élection à la majorité des voix font souvent valoir qu'obliger les administrateurs à obtenir la majorité des voix pour être élus pourrait faire « échouer les élections », c'est-à-dire à des élections où seraient élus un nombre insuffisant d'administrateurs pour que le quorum soit atteint au conseil. De l'avis de la CCSGE, cela ne risque pas de se produire puisque les actionnaires hésitent beaucoup à bloquer l'élection d'un administrateur sans avoir de raison impérieuse pour le faire, et si un actionnaire songeait à bloquer l'élection d'un administrateur, il aurait sans doute un autre candidat à proposer. La CCSGE était de plus d'avis que toutes les sociétés ouvertes régies par la LCSA sont déjà exposées au risque de perdre des administrateurs au point où le nombre d'administrateurs serait inférieur à celui requis pour que le quorum soit atteint, par suite d'événements comme la démission en masse. La CCSGE a signalé que l'article 111 de la LCSA établit un processus à suivre si un ou plusieurs administrateurs ne sont pas réélus à une assemblée annuelle, ce qui entraîne la convocation d'une assemblée extraordinaire des actionnaires en vue de combler les vacances résultant de l'absence de quorum. Elle a aussi expliqué que l'article 109 de la LCSA prévoit que toute vacance découlant d'une révocation peut être comblée par résolution des actionnaires à la même assemblée extraordinaire où a été prononcée la révocation ou selon le processus prévu par l'article 111⁴⁵.

La CCSGE a déclaré qu'à sa connaissance, le Canada et les États-Unis sont les seuls pays ne recourant pas à un système d'élection des administrateurs à la majorité des

43 CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010,, p. 5.

44 *Ibid.*, p. 6.

45 *Ibid.*, p. 6.

voix. Elle a recommandé que si sa proposition d'élection à la majorité des voix est adoptée, toute nouvelle disposition de la LCSA devrait alors prévoir comment la majorité est atteinte lorsque de multiples candidats sont mis en nomination pour un petit nombre de vacances⁴⁶.

La CCSGE a proposé, en outre, que l'on modifie la LCSA pour que les administrateurs soient élus tous les ans et que soit supprimée la limite de trois ans actuelle, éliminant ainsi la possibilité que soient nommés aux conseils d'administration des administrateurs ayant des mandats de durées différentes⁴⁷. Répondant à des questions, M^{me} Cotte a dit ne pas croire que cela nuirait à la continuité des activités de la société puisqu'au Canada la plus grande partie des actions des sociétés appartiennent à des actionnaires qui ont une vision à long terme dépassant celle des simples résultats annuels et qui continueraient d'élire les administrateurs qui font du bon travail. Elle a ajouté qu'à son avis les actionnaires disposeraient ainsi de la possibilité d'intervenir avant la fin de la période de trois ans s'il y avait des problèmes sérieux⁴⁸.

Dans son mémoire écrit, la CCSGE a souligné que toutes les grandes sociétés par actions du Canada ont déjà volontairement adopté la formule d'élections annuelles des administrateurs. Elle a ajouté que les administrateurs des 127 sociétés formant l'indice composé S&P/TSX, qui font état des résultats des élections annuelles de leurs administrateurs, ont obtenu une moyenne de 96,8 % des voix. (La CCSGE a même précisé que ce pourcentage est encore plus élevé dans les 78 sociétés de cet indice qui ont adopté la politique d'élection à la majorité des voix.) La CCSGE a ajouté que ce changement volontaire n'avait pas jusqu'à maintenant causé de perturbations aux conseils d'administration ni nui à leur capacité de planification à long terme⁴⁹.

SHARE a appuyé les propositions de la CCSGE dans son mémoire subséquent et proposé que l'on modifie l'article 106 de la LCSA pour rendre obligatoires l'élection individuelle des administrateurs ainsi qu'un scrutin majoritaire dans l'élection des administrateurs. Elle a aussi proposé que l'on modifie le paragraphe 106(3) de la LCSA afin de supprimer l'élection d'administrateurs à un mandat de plus d'un an.

SHARE a souligné que, comme l'attestent les résultats des élections des administrateurs tenues au Canada⁵⁰, il n'y a pas lieu de s'inquiéter de ce que le pouvoir conféré aux actionnaires de rejeter des nominations au poste d'administrateur ne déstabilise les conseils d'administration. SHARE a précisé dans son mémoire que l'abstention, qui constitue actuellement la seule façon pour un actionnaire d'exprimer sa

46 *Ibid.*, p. 7.

47 Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15 :55.

48 *Ibid.*, à 16:10 et à 17:10.

49 CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010,, février 2010, p. 7.

50 SHARE, « Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes », janvier 2010, p. 7.

désapprobation du choix d'un administrateur, était utilisée par moins de 3 % des actionnaires dans les élections tenues par des sociétés inscrites à l'indice composé S&P/TSX, et que jamais on n'a enregistré une majorité d'abstentions⁵¹.

La CCSGE a de plus fait deux propositions relativement à la gouvernance. La première consistait à séparer la fonction de chef de la direction d'une société de celle de président de son conseil d'administration. M^{me} Cotte a dit que si le président du conseil est en même temps chef de la direction, le conseil ne pourra s'acquitter adéquatement de ses fonctions de supervision. Pour assurer une bonne gestion, le président du conseil doit être indépendant de la direction⁵². Elle a souligné qu'au Canada seulement 72 des 157 principaux émetteurs d'actions ont séparé les deux fonctions⁵³. Le Comité n'a reçu aucune information expliquant pourquoi les autres sociétés n'ont pas fait cette séparation ou donnant les pour et les contre du modèle de gouvernance mixte.

En deuxième lieu, la CCSGE a proposé que les actionnaires aient le droit d'approuver l'achat de titres dilutifs. Pour l'heure, la LCSA accorde aux actionnaires le droit d'approuver la vente, la cession ou l'échange de presque tous les actifs d'une société. La CCSGE est d'avis que les actionnaires devraient avoir également le droit d'approuver les achats importants payés en actions qui affaibliront leur portefeuille d'actions de plus de 25 %. M^{me} Cotte a souligné que la Bourse de Toronto avait récemment modifié ses conditions d'admission en bourse, exigeant que les achats importants soient approuvés par les actionnaires. Selon elle, il devrait en être de même pour la LCSA⁵⁴. Le Comité n'a reçu aucune donnée sur la question de savoir si ce genre d'innovation influencerait sur le rendement des gestionnaires.

La CCSGE a conclu son témoignage en faisant remarquer que deux des trois lois importantes adoptées aux États-Unis après la crise financière élimineront les conseils d'administration renouvelables par tranches. De plus, les trois lois prévoient que les administrateurs devront être élus à la majorité et que la fonction de chef de la direction sera séparée de celle de président du conseil⁵⁵.

Dans son mémoire écrit, la CCSGE a fait quatre autres recommandations liées aux actionnaires. La première était que la LCSA soit modifiée pour que les actionnaires aient un accès réel à la circulaire de procuration de la direction⁵⁶.

La CCSGE s'est dite d'avis qu'il est actuellement trop difficile et trop coûteux pour un actionnaire de proposer d'autres candidats à un poste d'administrateur et de

51 *Ibid.*

52 Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:00.

53 *Ibid.*

54 *Ibid.*

55 *Ibid.*

56 CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010,, p. 8-9.

convaincre les autres actionnaires de voter en faveur de leurs candidats. Tout actionnaire ordinaire peut dresser et poster sa propre circulaire sollicitant des procurations dissidentes avant les assemblées annuelles (ce qui, selon la CCSGE coûterait au moins 500 000 \$ en frais juridiques, d'impression et postaux); il peut aussi demander à la société d'accepter d'inclure dans la circulaire de la direction sollicitant des procurations des candidats de rechange (une demande qui, selon la CCSGE, ne serait vraisemblablement pas accordée); il peut enfin, selon les statuts de la société, assister à l'assemblée annuelle et proposer des administrateurs de rechange (bien que la majorité des actionnaires votent avant l'assemblée par procuration, de sorte que, d'après la CCSGE, cette façon de procéder donnerait rarement des résultats⁵⁷).

Les actionnaires qui détiennent plus de 5 % des actions de la société, c'est-à-dire ceux que la CCSGE nomme les « actionnaires importants », peuvent soit demander que la circulaire de la direction comprenne la proposition des actionnaires appelant à l'élection d'autres administrateurs, bien que les options des actionnaires de solliciter des procurations ou d'émettre des communications à cet égard soient limitées, soit demander la tenue d'une assemblée extraordinaire pour élire de nouveaux administrateurs et diffuser une circulaire sollicitant des procurations à leurs frais, lesquels leur seraient remboursés à condition d'être raisonnables⁵⁸.

La CCSGE a recommandé que l'on modifie la LCSA afin de permettre aux actionnaires importants d'obliger la société à inclure dans la circulaire de la direction sollicitant des procurations leurs candidats de rechange à des postes d'administrateurs, ainsi qu'une description de leurs antécédents et une déclaration des actionnaires en cause au sujet des raisons pour lesquelles ces candidats devraient être élus; et de permettre aux actionnaires de solliciter librement le soutien d'autres actionnaires pour leurs candidats sans avoir à présenter une circulaire de procuration émanant d'un opposant. Elle a de plus recommandé que les actionnaires aient le droit de le faire sans frais ou que leurs frais de sollicitation leur soient remboursés, à moins que les actionnaires n'en décident autrement. La CCSGE a fait remarquer qu'aux États-Unis l'idée d'exiger que les actionnaires détiennent leurs actions durant un laps de temps minimal avant de pouvoir proposer leurs propres administrateurs fait l'objet d'un débat⁵⁹.

Le Comité n'a reçu aucune information au sujet des inconvénients de ce modèle.

La deuxième proposition supplémentaire faite dans le mémoire écrit de la CCSGE était que la LCSA devrait obliger les sociétés à adresser la documentation liée aux procurations à tous leurs actionnaires, indépendamment de la volonté de ces derniers de protéger leurs renseignements personnels. Il est question dans le mémoire de la façon dont les lois provinciales sur les valeurs mobilières traitent les envois postaux liés aux titres détenus par un intermédiaire comme un bureau de courtage ou un dépositaire et du

57 *Ibid.*, p. 9-10.

58 *Ibid.*

59 *Ibid.*

fait que le nombre d'actionnaires qui s'opposent à ce que leurs renseignements personnels soient divulgués est passé de 38 % en 2005 à environ 50 % maintenant⁶⁰.

Cette proposition ne renferme aucune information sur les lois fédérale et provinciales actuelles en matière de protection des renseignements personnels qui régissent la divulgation de renseignements personnels dans le secteur privé, ni d'examen des effets que cela pourrait avoir sur une telle proposition.

La troisième proposition supplémentaire faite dans le mémoire de la CCSGE était que la LCSA devrait favoriser « les avis publics et l'accès à l'information ». Cela concerne une proposition faite par les ACVM selon laquelle les actionnaires pourraient avoir accès à la documentation sur le site Web des sociétés et la télécharger pour faciliter le vote par procuration. La CCSGE a souligné qu'un système semblable avait été établi aux États-Unis et que l'on a constaté que cela encourageait généralement le vote par procuration tout en réduisant les coûts et en rendant le système de procuration plus efficace. Cependant, selon la CCSGE, la LCSA pourrait devoir être modifiée afin de ne pas entrer en conflit avec la proposition des ACVM, puisqu'elle renferme diverses dispositions prévoyant que la documentation doit être transmise aux actionnaires par écrit⁶¹.

La quatrième proposition supplémentaire faite dans le mémoire de la CCSGE était que l'on devrait modifier la LCSA pour fournir aux actionnaires des « outils plus efficaces » pour régler les demandes de redressement en cas d'abus aux termes des dispositions de l'article 241 de la LCSA. La CCSGE a fait l'éloge du recours offert, mais a présenté plusieurs faiblesses liées au processus. La première avait trait au fait que les coûts associés à une démarche auprès des tribunaux en vue d'obtenir un redressement en vertu de cet article peuvent être extrêmement élevés, même pour de grands investisseurs institutionnels. La deuxième était que pareilles procédures judiciaires entraînent de longs délais. Enfin, le troisième inconvénient, c'est que même les dispositions de la LCSA en vertu desquelles les tribunaux peuvent forcer les sociétés à rembourser les frais engagés provisoirement par les demandeurs ne règlent en rien les deux premiers inconvénients. La CCSGE a proposé que l'on mette en place une procédure d'arbitrage des demandes de redressement⁶².

Réglementation des valeurs mobilières

Les porte-parole d'Industrie Canada ont dit que les intéressés pourraient se demander s'il convient de supprimer les dispositions de la LCSA relatives au transfert de valeurs mobilières du fait que les lois provinciales traitent de cette question. Wayne Lennon d'Industrie Canada a précisé qu'il faudrait supprimer aussi les dispositions semblables figurant dans la *Loi sur les banques*, la *Loi sur les sociétés de fiducie* et de

60 *Ibid.*, p. 11.

61 *Ibid.*, p. 11-12.

62 *Ibid.*, p. 13-14.

prêt et la *Loi sur les sociétés d'assurances* du gouvernement fédéral si jamais pareille modification était apportée⁶³.

M. Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., a expliqué que l'Association du Barreau canadien (ABC) a réagi au document de consultation d'Industrie Canada paru en 2007 sur le transfert des valeurs mobilières en lui présentant un mémoire sur la modernisation des lois sur les valeurs mobilières⁶⁴. (M. Gray a en fait coordonné le travail du groupe de l'ABC chargé de produire le mémoire⁶⁵.) L'ABC a souligné que le secteur des valeurs mobilières relevait principalement de la compétence provinciale et que les provinces s'étaient dotées de lois modernes traitant de l'ensemble de la question, de sorte qu'il n'était plus nécessaire de réglementer le secteur des valeurs mobilières dans les lois sur les sociétés ni dans les lois fédérales⁶⁶.

Dans son témoignage, M. Gray a signalé plusieurs domaines où la LCSA n'était pas aussi moderne, à son avis, que les lois provinciales sur les valeurs mobilières. Le premier a trait à la détermination de la compétence de l'émetteur en cas de dématérialisation ou au pouvoir d'une société de mettre ses actions en circulation sans avoir de certificat. M. Gray a fait valoir que l'Ontario et la Colombie-Britannique accordent déjà ce pouvoir aux sociétés et que le Québec le fera bientôt, mais que la LCSA ne le fait pas. Cela signifie que, dans certaines provinces, les sociétés ont l'option de ne pas suivre la procédure habituelle pour la délivrance de certificats d'actions si les investisseurs n'en ont pas besoin ou n'en veulent pas, alors que les sociétés régies par la loi fédérale doivent en obtenir un dans tous les cas⁶⁷.

M. Gray a en outre soulevé la question des actes de fiducie⁶⁸, qui sont actuellement régis par la partie VIII de la LCSA. Il a expliqué que la Conférence pour l'harmonisation des lois au Canada s'apprêtait à amorcer une étude sur les diverses lois provinciales et territoriales portant sur les actes de fiducie en vue de les harmoniser. La LCSA actuelle réglemente les émetteurs régis par elle à moins que les lois d'un autre territoire n'assurent une protection semblable. Au nombre des territoires qui assurent cette protection, on compte l'Ontario, la Colombie-Britannique et les États-Unis, mais non des

63 Témoignage de Wayne Lennon, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:55.

64 Association du Barreau canadien – Section nationale du droit des affaires, « Modernisation des règles relatives au transfert des valeurs mobilières dans les lois fédérales », novembre 2007.

65 Biographie de Wayne Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., <http://www.mcmillan.ca/AboutUs.aspx?Section1=AboutUs&Section2=LawyerPopup&BioID=35d705dc-d7be-409b-81e3-ea39b7c4590a&RequestLanID=1>.

66 Témoignage de Wayne Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15 :35.

67 *Ibid.*

68 Un acte de fiducie est un document renfermant les conditions régissant la conduite du fiduciaire et les droits des bénéficiaires. Il est communément utilisé lorsqu'une société met des obligations en circulation. [Traduction] (Securities Law Institute, *Glossary of Securities Terms*, <http://www.securitieslawinstitute.com/Glossary%20of%20Securities%20Terms.html>).

pays comme l'Angleterre, de sorte qu'un émetteur régi par la LCSA pourrait être assujéti à celle-ci même lorsqu'il exerce son activité dans un pays étranger⁶⁹.

Une autre question concernant les valeurs mobilières qui a été soulevée concerne le lieu de résidence des administrateurs. Les exigences de résidence au Canada imposées aux administrateurs que renfermait l'ancienne LCSA ont été réduites, passant de 51 % à 25 % par suite des modifications apportées en 2001, mais plusieurs provinces canadiennes (dont la Nouvelle-Écosse, le Nouveau-Brunswick, l'Île-du-Prince-Édouard, la Colombie-Britannique et le Québec) n'imposent maintenant aucune exigence à cet égard. M. Gray était d'avis qu'il convenait de se demander s'il ne valait pas mieux de supprimer ces exigences de la LCSA⁷⁰. Le Comité n'a obtenu aucune information sur les pour et les contre du maintien des distinctions faites actuellement dans la loi entre les administrateurs canadiens et les administrateurs non canadiens.

M. Gray a également soulevé la question de la réglementation des transactions d'initiés par la LCSA. Il a fait ressortir que la LCSA impose des dommages-intérêts pour les transactions d'initiés et la divulgation de renseignements confidentiels⁷¹ concernant tant des sociétés cotées en bourse que des sociétés fermées, même si cela ne s'applique pas nécessairement aux sociétés fermées, qui ne sont pas cotées en bourse. M. Gray a soutenu que la tentative faite actuellement de réglementer ces questions même pour les sociétés cotées en bourse est dépassée. Les dommages-intérêts sont imposés en fonction du rapprochement entre l'acheteur et le vendeur⁷², mais les valeurs mobilières sont maintenant, de façon générale, échangées au moyen du système de détention indirecte où les investisseurs transigent sur le marché en ligne sans savoir qui sont les acheteurs. Par conséquent, il est difficile d'établir, preuves à l'appui, un rapprochement entre l'acheteur et le vendeur, ce qui est indispensable à la détermination des dommages-intérêts aux termes de la LCSA. M. Gray a fait l'analogie suivante pour illustrer la difficulté :

À titre d'analogie, c'est comme si quelqu'un jetait de l'eau sale dans un lac, et que la personne chargée de retirer l'eau sale du lac doit savoir qui a jeté cette eau sale dans le lac. C'est très difficile à déterminer, pour ce qui est de la preuve, et c'est inutile⁷³.

69 *Ibid.*

70 *Ibid.*

71 La divulgation de renseignements confidentiels est la pratique qui consiste à donner des informations confidentielles importantes sur des actions. [Traduction] (Securities Law Institute, *Glossary of Securities Terms*, <http://www.securitieslawinstitute.com/Glossary%20of%20Securities%20Terms.html>).

72 M. Gray a témoigné que cette structure est également utilisée dans la plupart des dispositions législatives provinciales sur les transactions d'initiés et a recommandé que l'on examine les modèles employés en Australie. (Témoignage de Wayne Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 17 :15.)

73 Témoignage de Wayne Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:40.

M. Gray était d'avis qu'il y a des solutions à ce problème; en effet, il a dit qu'on peut retracer, à partir des registres des transactions, les détenteurs de titres qui se sont départis d'actions au cours d'une période donnée et l'identité des vendeurs pourraient être révélée par les ordres de transaction obtenus des courtiers. Il a ajouté qu'un recours collectif constituerait le meilleur moyen d'obtenir des dommages-intérêts en pareil cas :

On peut définir une classe qui couvre la période où l'initié a fait ses transactions, et les personnes qui sont à l'autre bout de la chaîne de la transaction peuvent faire partie de cette classe. On pourrait donc utiliser un concept de classe pour faire les rapprochements, et les dommages-intérêts seraient ainsi partagés entre tous les membres de cette classe, au lieu d'incomber à une seule personne qui ne pourrait pas être retracée dans le marché indirect⁷⁴.

S'il vante l'approche non prescriptive de la LCSA dans d'autres domaines, M. Gray n'estime pas moins que cette approche ne fonctionne pas en ce qui concerne les transactions d'initiés :

C'est, je pense, une chose qui n'est pas très courante au Canada. Il n'y a pas eu beaucoup de procès contre des initiés au civil, et je crois qu'il devrait y en avoir davantage, car il est évident que des délits d'initiés sont commis. On peut conclure cela du fait qu'il y a souvent une montée des prix avant l'annonce d'une nouvelle favorable, et vice-versa. Il y a donc quelqu'un qui exécute des transactions. Il pourrait, par exemple, y avoir des recours collectifs, et des dommages-intérêts triplés pourraient être exigés. Le droit civil pourrait être appliqué de différentes façons.

La LCSA est, en grande partie, une loi autodisciplinaire. La particularité de cette loi est que son application a, dans une large mesure, été remise entre les mains du secteur privé, de manière à inciter les organisations privées à trouver leurs propres solutions. Mais je crois qu'un constat d'échec s'impose à cet égard. En effectuant des recherches, je n'ai pu trouver aucun cas relatif à la responsabilité des initiés de 1994 à aujourd'hui. Il n'y a, par ailleurs, jamais eu de cas de responsabilité criminelle sous le régime de la LCSA, très peu de cas au total sous le régime de la responsabilité civile, et aucun depuis les modifications de 2001⁷⁵.

Les observations de M. Gray se limitaient surtout aux recours au civil dont on pourrait se prévaloir en cas de transactions d'initiés puisque, ainsi que l'a dit M^{me} Cotte de la CCSGE, les commissions des valeurs mobilières des provinces peuvent enquêter sur les transactions d'initiés et imposer des sanctions administratives. Cependant, les deux témoins semblaient s'accorder pour dire qu'il n'y a, pour ainsi dire, pas de poursuites criminelles contre les auteurs de transactions d'initiés. M^{me} Cotte a expliqué pourquoi :

Le problème qui existe actuellement est que les poursuites contre les auteurs de délits d'initiés sous le régime du Code criminel sont du ressort des provinces, qui ont peut-être 10 dossiers de meurtre à traiter avant de pouvoir s'occuper des délits d'initiés. Elles n'ont

74 *Ibid.*, à 17:10.

75 *Ibid.*, à 16:45.

pas le temps de s'occuper de ce genre d'affaires et n'ont pas nécessairement non plus l'expertise pour le faire⁷⁶.

M^{me} Cotte a fait valoir qu'un organisme de réglementation des valeurs mobilières national pourrait jouer un rôle particulier à cet égard :

Nous pensons que les commissions des valeurs mobilières font un assez bon travail pour ce qui est d'obtenir des sanctions administratives à l'encontre des délits d'initiés. Par contre, nous pensons que le système canadien accuse de graves lacunes au chapitre des poursuites criminelles contre les auteurs de transactions d'initiés.

Comme vous le savez, des pressions sont actuellement exercées dans le but de constituer une commission nationale des valeurs mobilières au Canada. Nous avons présenté un mémoire au comité d'experts chargé d'examiner cette question, et nous avons fait valoir, à cet égard, qu'une nouvelle agence devrait être créée, et que celle-ci devrait être dotée d'une direction administrative et d'une direction criminelle. Le volet criminel pourrait former les bonnes personnes, disposant de l'expertise appropriée, et qui seraient dotées des moyens appropriés pour entamer des procédures dans ce genre d'affaires⁷⁷.

La dernière question soulevée par M. Gray relativement à la réglementation fédérale des valeurs mobilières a été le régime de responsabilité proportionnelle modifiée, c'est-à-dire la responsabilité liée à la divulgation du marché secondaire par des parties comme des vérificateurs. Voilà un autre secteur où les exigences de la LCSA diffèrent de celles des lois provinciales, créant un amalgame de lois disparates. M. Gray a précisé que cette complexité était principalement attribuable au fait que la responsabilité de professionnels, comme les vérificateurs, a trait à la négligence et relève donc de la compétence provinciale en matière de propriété et de droits civils et est réglementée par la loi sur la négligence de chaque province. La LCSA ne peut réglementer que les états financiers vérifiés de sociétés constituées sous le régime de la loi fédérale, un secteur qui, selon M. Gray, a une portée très limitée et n'a donné lieu à aucune jurisprudence. M. Gray a souligné que cette question était actuellement étudiée par la Commission du droit de l'Ontario⁷⁸.

Structure de constitution en société particulière pour les entreprises socialement responsables

Tim Draimin, de l'organisme Génération de l'innovation sociale, a proposé que l'on modifie la LCSA pour faciliter la constitution en société d'entreprises spéciales qui seraient tant à but lucratif qu'à but non lucratif. M. Draimin a dit qu'il s'agissait d'une sorte de

76 Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:55.

77 *Ibid.*

78 Témoignage de Wayne Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:40.

« société d'intérêt public » ou d'« entreprise d'intérêt communautaire de type hybride⁷⁹ » qu'il a décrite en ces termes :

[...] l'absence de tout modèle hybride pour les entreprises vouées au bien public. Par hybride, j'entends une organisation qui viserait les fins sociales d'une société sans but lucratif, comme aider la collectivité, et qui disposerait du modèle d'affaires d'une société à but lucratif⁸⁰.

M. Draimin a fait valoir que le secteur canadien des œuvres de charité et des organismes sans but lucratif compte plus de 161 000 organisations qui génèrent des revenus de plus de 100 milliards de dollars et emploient directement plus de 1,5 million de personnes. Il a souligné que leurs activités ont changé par suite d'une baisse des recettes provenant des pouvoirs publics et des dons, et qu'elles comprennent souvent maintenant un pourcentage limité d'entreprises commerciales socialement responsables. Pareilles entreprises visent de multiples objectifs, comme la promotion du commerce équitable ou la formation de jeunes défavorisés, tout en faisant des profits. Il a déclaré que les revenus gagnés par les organismes sans but lucratif comptent aujourd'hui pour plus de 35 % de leur revenu total et que cette proportion continue de croître⁸¹. Il a dit :

Au Canada, le secteur communautaire sans but lucratif et de type sociétal peine à se procurer des capitaux et à diversifier ses sources de revenu d'exploitation en raison de restrictions sur sa fiscalité et ses choix de capitalisation. Ces obstacles financiers entravent inutilement une génération émergente d'entrepreneurs sociaux et circonscrit l'impact éventuel de leurs innovations. Ce secteur a beaucoup de marge de manœuvre pour explorer de nouvelles formes de financement social⁸².

M. Draimin a ajouté que des modèles semblables ont été créés tant aux États-Unis, où ils sont appelés « Low Profit Limited Liability Corporations » ou L3C (sociétés à faibles profits et à responsabilité limitée), qu'au Royaume-Uni, où ils sont appelés « Community Interest Companies » ou CIC (sociétés à intérêt communautaire)⁸³. Il a dit qu'au Royaume-Uni, l'acronyme « CIC » est ajouté au nom de ces entités pour les différencier des autres sociétés, qu'elles ont leur propre organisme de réglementation et qu'elles sont tenues de se conformer à l'obligation de présenter des rapports annuels ainsi qu'à des exigences relatives à l'intérêt public et au bien-être communautaire pour pouvoir se constituer en CIC⁸⁴. Selon M. Draimin, on dénombre actuellement 3 200 CIC au Royaume-Uni et plusieurs centaines d'autres CIC sont créées tous les mois⁸⁵.

79 Témoignage de Tim Draimin, Génération de l'innovation sociale, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:40.

80 *Ibid.*

81 *Ibid.*

82 *Ibid.*

83 *Ibid.*

84 *Ibid.* à 16:40.

85 *Ibid.*, à 16:50.

L'idée est qu'une œuvre de charité ou une société sans but lucratif pourrait utiliser la même structure pour s'adjoindre une entité à but lucratif distincte poursuivant un objectif communautaire financé principalement par les investisseurs. Au dire de M. Drainin, dans le modèle du R.-U., les œuvres de charité peuvent accorder des fonds à ces entreprises spéciales à condition qu'elles visent des objectifs de bienfaisance. Dans le modèle américain, les œuvres de charité peuvent faire des investissements liés à des programmes⁸⁶.

M. Drainin a expliqué qu'il ne savait pas si cette formule pouvait être adoptée au Canada simplement dans le cadre de la LCSA ou si elle nécessiterait une loi complètement séparée et similaire à la *Loi canadienne sur les coopératives* ou à la *Loi canadienne sur les organisations à but non lucratif*⁸⁷. Il a fait valoir que ces entreprises, en tant qu'appendices de sociétés sans but lucratif, pourraient aussi profiter des programmes gouvernementaux destinés aux petites et moyennes entreprises (PME)⁸⁸.

Dans une telle structure, les revenus pourraient être versés à l'organisation caritative à concurrence d'un certain montant, le reste étant assujéti à l'impôt⁸⁹. Les investisseurs pourraient également acheter des actions d'une entreprise sociale, selon la formule adoptée au Royaume-Uni où des dividendes d'un montant limité peuvent être payés⁹⁰. Les actions peuvent perdre de la valeur, mais non s'apprécier au-dessus de leur valeur à l'émission⁹¹:

Il existe ce que l'on appelle le verrouillage des actifs, ce qui signifie qu'une personne ne peut en tirer des avantages personnels, ce qui veut aussi dire qu'il y a un certain contrôle sur la taille du dividende : les actifs ne peuvent être cédés, mais les actionnaires reçoivent un dividende annuel. Essentiellement, une personne pourrait se porter actionnaire au même titre qu'elle déciderait de faire un investissement à faible rendement qui, en quelque sorte, serait un placement sûr⁹².

M. Drainin a dit de cette structure que ce serait « comme émettre une obligation, la fractionner en petits morceaux et appeler chacun de ces morceaux une action⁹³ ». L'idée est que les investisseurs se retrouvant avec un placement qui perdu de la valeur pourraient le vendre et l'inscrire comme perte en capital dans leur déclaration de revenus⁹⁴.

86 *Ibid.*, à 17:20.

87 *Ibid.*, à 16:10.

88 *Ibid.*, à 17:50.

89 *Ibid.*, à 16:15 et à 16 :20.

90 *Ibid.*, à 16:25.

91 *Ibid.*, à 16:50.

92 *Ibid.*, à 16:25.

93 *Ibid.*, à 17:20.

94 *Ibid.*

M. Draimin a fait remarquer que l'accès à une telle structure résoudrait en outre certains problèmes qu'éprouvent actuellement les œuvres de charité et les sociétés sans but lucratif. En effet, celles d'entre elles qui ont du succès se font dire qu'elles reçoivent assez d'argent de la part des donateurs, dont le nombre diminue, au lieu de pouvoir recueillir plus de fonds pour leurs activités :

Les organismes caritatifs ont un problème réel en ce moment. Dès que les entreprises caritatives auront instauré un mode de fonctionnement intelligent, plusieurs de leurs fondateurs abandonneront le navire sous prétexte que tout va bien.

Ça peut avoir un effet pervers. Les organisations prolifiques pourraient, si elles étaient sur le marché, attirer davantage de capital compte tenu du fait qu'elles réussissent bien, contrairement au secteur sans but lucratif qui, même s'il réussit bien, peut se retrouver avec moins d'argent. C'est un des problèmes du système actuel⁹⁵.

De l'avis de M. Draimin, l'accès à pareille structure profiterait aussi à l'ensemble des entreprises canadiennes à long terme :

Si nous estimons que ces organisations qui ont pour mandat de loger les sans-abri ou de former des personnes marginalisées ou de prendre soin des personnes vulnérables font du bon travail, qu'elles sont d'ailleurs seules à faire, et qu'un écart se creuse parce que le marché ne leur vient pas en aide, mais qu'elles trouvent une façon ingénieuse de faire jouer les forces du marché en leur faveur, je pense que les gens doivent voir cette innovation comme très positive. S'il se révèle que l'innovation créée par cette organisation caritative entreprenante est si bonne que le secteur privé emboîte le pas, qu'il copie l'idée, la reproduit et récolte du succès ce faisant, la solution sera même meilleure qu'au départ. Cela signifie qu'une idée qui a germé dans le secteur sans but lucratif pour répondre à des besoins communautaires arrive à faire un plus grand bout de chemin⁹⁶.

Industrie Canada a réagi brièvement à la proposition de la création de cette structure d'entreprise hybride en disant qu'il venait tout juste d'en entendre parler et qu'il estimait que de telles sociétés hybrides pourraient très bien être constituées, apparemment, en vertu de la LCSA. M^{me} Downie d'Industrie Canada a déclaré que le problème qui se poserait serait lié aux règles fiscales plutôt qu'à celles concernant la constitution en société⁹⁷.

95 *Ibid.*, à 16:30.

96 *Ibid.*, à 16:15.

97 Témoignage de Colette Downie et de Wayne Lennon, Industrie Canada, présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:30.

CONCLUSIONS

Le Comité recommande que le gouvernement tienne, d'ici deux ans, de larges consultations publiques sur les questions suivantes :

A. Rémunération des cadres supérieurs

- 1) **La possibilité que les règles de divulgation de la rémunération demeurent de compétence provinciale. (Industrie Canada, Wayne Gray)**
- 2) **La possibilité que les actionnaires aient un droit de vote consultatif sur la rémunération. (SHARE, CCSGE)**

B. Droits des actionnaires et gouvernance

- 3) **La possibilité d'élargir l'article 102 de la LCSA de manière à obliger les administrateurs d'une société ayant fait appel au public à communiquer quels sont, d'après les membres du conseil d'administration, les impacts et les impacts possibles des questions sociales et environnementales sur les opérations de la société⁹⁸. (SHARE)**
- 4) **La possibilité de modifier l'article 141 de la LCSA de manière à exiger que tous les votes portant sur les propositions étudiées aux assemblées des actionnaires soient tenus au scrutin enregistré et que les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne divulguent les résultats détaillés des suffrages exprimés par les actionnaires sur leurs bulletins de vote⁹⁹. (SHARE, CCSGE)**
- 5) **La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de manière à exiger l'élection individuelle des administrateurs, à**

98 SHARE a confirmé qu'elle recommandait que l'article 102 soit modifié à cet égard. L'article 102 de la LCSA se lit actuellement comme suit :

Fonctions des administrateurs

102. (1) Sous réserve de toute convention unanime des actionnaires, les administrateurs gèrent les activités commerciales et les affaires internes de la société ou en surveillent la gestion.

Nombre

(2) Le conseil d'administration se compose d'un ou de plusieurs administrateurs; au cas où des valeurs mobilières en circulation de la société ayant fait appel au public sont détenues par plusieurs personnes, il compte 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.

99 À l'heure actuelle, l'article 141 de la LCSA autorise le vote à main levée au lieu du scrutin enregistré.

interdire le scrutin de liste et à exiger que l'on élise un administrateur à la fois. (SHARE, CCSGE)

- 6) La possibilité de modifier le paragraphe 106(3) de la LCSA de manière à ne pas permettre aux administrateurs d'avoir un mandat de plus d'un an et à imposer des élections annuelles pour les administrateurs de toutes les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne assujetties à la LCSA¹⁰⁰. (SHARE, CCSGE)**
- 7) La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de manière à exiger que les administrateurs soient élus par scrutin majoritaire. (SHARE, CCSGE)**
- 8) La possibilité de modifier le paragraphe 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public¹⁰¹. (SHARE)**
- 9) La possibilité de modifier l'alinéa 137(5)a) de la LCSA de manière à stipuler que la date de référence pour déterminer la date limite à laquelle les actionnaires peuvent présenter des propositions correspond à l'anniversaire de la dernière assemblée annuelle des actionnaires¹⁰². (SHARE)**
- 10) La possibilité de modifier l'article 137 de la LCSA de manière à exiger que les actionnaires qui soumettent une proposition se voient accorder un temps de parole suffisant. (SHARE, CCSGE)**
- 11) La possibilité de modifier la LCSA de manière à donner aux actionnaires importants accès aux circulaires sollicitant des procurations¹⁰³. (CCSGE)¹⁰⁴**
- 12) La possibilité que la LCSA exige que tous les actionnaires aient droit au même traitement dans le processus de sollicitation de procurations, indépendamment de leur**

100 À l'heure actuelle, les élections peuvent avoir lieu tous les trois ans.

101 À l'heure actuelle, ce paragraphe autorise les sociétés à tenir des assemblées d'actionnaires en ayant recours à des moyens de communication électroniques ou virtuels.

102 À l'heure actuelle, la date de référence que donne la LCSA est la date de l'avis de convocation de la dernière assemblée annuelle envoyé aux actionnaires.

103 La CCSGE considère comme un « actionnaire important » tout actionnaire qui détient plus de 5 % des actions d'une société.

104 La modification ne vise aucun article en particulier. Les dispositions qui, à l'heure actuelle, traitent des propositions des actionnaires et de leur circulation sont à l'article 137 de la LCSA. Celles qui traitent de circulaires émanant de dissidents se trouvent aux articles 150 à 155 de la LCSA.

**volonté à protéger leurs renseignements personnels¹⁰⁵.
(CCSGE)**

- 13) La possibilité que la LCSA favorise « les avis publics et l'accès à l'information », c'est-à-dire tout ce qui permet aux actionnaires de consulter et de télécharger des documents depuis le site Web de la société afin de faciliter le vote par procuration¹⁰⁶. (CCSGE)**
- 14) La possibilité que la LCSA exige, de façon générale, la séparation des rôles de président-directeur général et de président du conseil d'administration¹⁰⁷. (CCSGE)**
- 15) La possibilité que la LCSA exige que l'on obtienne l'approbation des actionnaires lors d'un achat important de titres dilutifs¹⁰⁸. (CCSGE)**
- 16) La possibilité que le Comité trouve le moyen de donner aux actionnaires des outils plus efficaces pour régler les demandes de redressement en cas d'abus¹⁰⁹. (CCSGE)**

C. Réglementation des valeurs mobilières

- 17) La possibilité de retirer de la LCSA les parties qui traitent du transfert des valeurs mobilières et de laisser la réglementation, en ce domaine, aux provinces dont les lois ont été modernisées¹¹⁰. (Wayne Gray)**

105 La modification ne vise aucun article en particulier. Les dispositions qui, à l'heure actuelle, traitent de communications par des intermédiaires sont à l'article 153 de la LCSA. Le mémoire de la CCSGE ne traitait pas du rôle des lois fédérales et provinciales qui régissent la communication de renseignements personnels.

106 Le paragraphe 252.5 de la LCSA crée déjà une équivalence pour les documents électroniques. La CCSGE n'a pas précisé quelles modifications elle aimerait voir apporter à la LCSA à cet égard.

107 Aucune précision n'a été donnée quant à la façon d'intégrer cette exigence à la LCSA.

108 La CCSGE définit ces acquisitions comme étant de nature à diluer l'actif des actionnaires par plus de 25 %. À l'heure actuelle, les droits des actionnaires à cet égard se limitent à l'approbation de la vente, de la location ou de l'échange de la quasi-totalité des biens de la société, en vertu des paragraphes 189(3) à (9) de la LCSA.

109 La CCSGE propose d'intégrer à l'article 241 de la LCSA un mécanisme qui permettrait de résoudre ce type de plainte par l'arbitrage plutôt que le litige, mais sans donner plus de précisions.

110 La modification ne vise aucun article en particulier, mais les transferts de valeurs mobilières sont actuellement traités dans la Partie VII de la LCSA, avec quelques mentions supplémentaires ailleurs dans la LCSA.

Ou encore :

- 18) La possibilité d'éliminer l'exigence faite aux sociétés qui souhaitent émettre des actions d'obtenir un certificat de valeurs mobilières¹¹¹. (Wayne Gray)**
- 19) La possibilité d'éliminer l'exigence voulant que les règles par lesquelles la LCSA régit les actes de fiducie s'appliquent à tous les émetteurs fédéraux exerçant leurs activités dans une province ou un territoire n'offrant pas de protection comparable¹¹². (Wayne Gray)**
- 20) La possibilité d'éliminer l'exigence voulant que 25 % des membres d'un conseil d'administration soient résidents canadiens¹¹³. (Wayne Gray)**
- 21) La possibilité de soustraire les sociétés privées aux pénalités assorties aux délits d'initiés puisque ces règles ne s'appliquent qu'aux sociétés publiques¹¹⁴. (Wayne Gray)**
- 22) La possibilité, en cas de délit d'initié, lorsqu'il faut établir une responsabilité, de procéder par recours collectif au lieu de chercher à appairer vendeur et acheteur¹¹⁵. (Wayne Gray)**
- 23) La possibilité de donner au nouveau responsable national de la réglementation des valeurs mobilières un rôle dans la mise en application du volet pénal des affaires de délits d'initiés¹¹⁶. (CCSGE)**
- 24) La possibilité de trouver une façon de régler la question de la responsabilité proportionnelle modifiée – à l'heure actuelle, les cas de négligence mettant en cause des professionnels tels les vérificateurs comptables sont de compétence provinciale, ce qui limite l'application des dispositions de la**

111 Les exigences relatives aux certificats de valeurs mobilières figurent à la Partie VII de la LCSA.

112 Les actes de fiducie sont réglementés par la Partie VIII de la LCSA.

113 Cette exigence, qui fixe à 25 % la proportion d'administrateurs devant être des résidents canadiens, est une réduction de l'exigence précédente, qui fixait cette proportion à 51 %. La modification a été faite en 2001 lors du précédent examen de la LCSA. Les dispositions qui régissent la résidence des administrateurs se trouvent aux paragraphes et alinéas 105(3), (3.1), (3.2), (3.3) et (4) de la LCSA.

114 Les dispositions qui, à l'heure actuelle, se rapportent aux transactions d'initiés se trouvent à la Partie XI de la LCSA.

115 La modification ne vise aucun article en particulier.

116 La CCSGE n'a pas abordé la question des champs de compétences dans son témoignage.

LCSA ayant trait à la négligence dans ce domaine¹¹⁷. (Wayne Gray)

D. Mécanisme spécial de constitution en société pour les entreprises socialement responsables

25) La possibilité de modifier la LCSA et, si possible, de créer une réglementation distincte visant les entreprises hybrides conjuguant à la fois but lucratif et but non lucratif, semblables aux compagnies à responsabilité limitée et à faible profit (L3C) des États-Unis ou aux entreprises d'intérêt communautaire (CIC) de Grande-Bretagne. (Social Innovation Generation)

Ou encore :

26) La possibilité d'intégrer ce genre d'entreprise à la LCSA telle qu'elle existe actuellement, ou, s'il y a lieu, d'y apporter les modifications nécessaires¹¹⁸. (Industrie Canada)

117 La modification ne vise aucun article en particulier.

118 Lorsqu'ils ont témoigné devant le Comité, les représentants d'Industrie Canada ont dit que pour favoriser l'exploitation de ce genre de structure au Canada, il faudrait peut-être modifier les lois fiscales plutôt que la LCSA.

ANNEXE A

LISTE DES TÉMOINS ENTENDUS DURANT LA DEUXIÈME SESSION DE LA 40^E LÉGISLATURE

Organisations et individus	Date	Réunion
<p>Ministère de l'Industrie</p> <p>Colette Downie, directrice générale, Direction générale des politiques-cadres du marché</p> <p>Coleen Kirby, gestionnaire, Section des politiques, Corporations Canada</p> <p>Wayne Lennon, chef de projet principal, Politique du droit corporatif, de l'insolvabilité et du commerce intérieur</p> <p>Cheryl Ringor, directrice, Direction de la conformité et politique, Corporations Canada</p>	2009/11/04	42
<p>À titre personnel</p> <p>Wayne D. Gray, associé, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.</p> <p>Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises</p> <p>Judy Cotte, avocate générale et directrice, Élaboration des politiques</p> <p>Shareholder Association for Research and Education</p> <p>Laura O'Neill, directrice, Droit et politiques</p> <p>Social Innovation Generation</p> <p>Tim Draimin, directeur exécutif</p>	2009/11/16	43

ANNEXE B

**LISTE DES MÉMOIRES REÇUS DURANT LA
DEUXIÈME SESSION DE LA 40^E LÉGISLATURE**

Organisations et individus

Association du Barreau canadien

Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises

Gray, Wayne

Ministère de l'Industrie

Shareholder Association for Research and Education

PROCÈS-VERBAUX

Un exemplaire des procès-verbaux pertinents ([séances nos 4, 12 et 17](#)) est déposé.

Respectueusement soumis,

Le président,

L'hon. Michael D. Chong, député

Opinion du NPD sur l'examen réglementaire de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions (LCSA)*

Après avoir entendu des porte-parole d'un large éventail d'intérêts, la nécessité de mettre à jour et de moderniser la LCSA est clairement apparue évidente. Si les recommandations faites par les témoins s'étant présentés devant le comité n'ont pu faire l'objet d'un consensus ni même obtenir le soutien de la majorité des membres du Comité, il reste que le NPD a décidé de recommander les changements suivants à la LCSA.

Recommandations

Rémunération des dirigeants

- (1) Les actionnaires devraient disposer d'un vote consultatif sur la rémunération des dirigeants.

Droits des actionnaires et gouvernance

- (2) Que l'on modifie l'article 102 de la LCSA pour obliger les administrateurs de sociétés ayant fait appel au public à divulguer la compréhension qu'a le conseil d'administration des effets réels et possibles des questions sociales et environnementales sur les activités des sociétés.
- (3) Que l'on modifie l'article 141 de la LCSA pour exiger que le vote sur toutes les résolutions examinées à une assemblée des actionnaires soit secret. La LCSA devrait obliger les sociétés ouvertes à divulguer les résultats du vote des actionnaires sur les questions figurant sur les bulletins.
- (4) Que l'on modifie l'article 106 de la LCSA pour exiger que les administrateurs soient élus individuellement. La LCSA devrait interdire le scrutin de liste et exiger que les administrateurs soient élus un par un.
- (5) Que l'on modifie le paragraphe 106(3) de la LCSA pour éliminer la possibilité que les administrateurs soient nommés pour un mandat de plus d'un an. La LCSA devrait exiger la tenue d'élections annuelles des administrateurs pour toutes les sociétés ouvertes régies par la LCSA.

- (6) Que l'on modifie l'article 106 de la LCSA pour exiger le vote majoritaire aux élections des administrateurs.
- (7) Que l'on modifie le paragraphe 132(5) de la LCSA pour exclure de son application les sociétés cotées en bourse.
- (8) Que l'on modifie l'alinéa 137(5)a) de la LCSA pour faire de la date de référence aux fins de la détermination de la date limite de dépôt d'une proposition d'actionnaire la date d'anniversaire de l'assemblée annuelle précédente des actionnaires.
- (9) Que l'on modifie l'article 137 de la LCSA pour exiger que les actionnaires qui présentent des propositions disposent d'une période raisonnable pour prendre la parole.
- (10) On devrait modifier la LCSA pour donner aux actionnaires un accès raisonnable à la circulaire de la direction sollicitant des procurations.
- (11) La LCSA devrait exiger que tous les actionnaires soient traités sur un pied d'égalité dans le processus de procuration, qu'ils souhaitent que leurs renseignements personnels soient protégés ou non.
- (12) La LCSA devrait faciliter « l'avis et l'accès », c.-à-d. permettre aux actionnaires d'accéder à un document de la société sur son site Web et de le télécharger aux fins du vote par procuration.
- (13) La LCSA devrait, de façon générale, exiger la séparation des fonctions de directeur général et de président du conseil.
- (14) La LCSA devrait exiger que les actionnaires approuvent les acquisitions ayant un effet de dilution marqué de l'avoir des actionnaires.
- (15) Le Comité devrait trouver des moyens de mettre à la disposition des actionnaires davantage des mécanismes efficaces pour la résolution de demandes en cas d'abus.

Réglementation des valeurs mobilières

Le NPD recommande que le gouvernement du Canada travaille avec les provinces à l'harmonisation de la réglementation des valeurs mobilières.

Proposition de structure de constitution en société spéciale pour les entreprises socialement responsables

- (16) Que l'on modifie la LCSA et, si c'est possible, que l'on crée un organisme de réglementation distinct pour soutenir ce genre d'entreprise hybride étant à la fois à but lucratif et sans but lucratif, comme dans le cas des sociétés à responsabilité limitée et à faible bénéfice aux États-Unis et des sociétés à intérêt communautaire au Royaume-Uni.

