

LE MOMENT DE L'ACHAT DE GRÉ À GRÉ D' ACTIONS ET LE MOMENT DU RACHAT D' ACTIONS

Michel PERREAULT

Volume 111, Number 3, December 2009

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1044867ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1044867ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Éditions Yvon Blais

ISSN

0035-2632 (print)

2369-6184 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

PERREAULT, M. (2009). LE MOMENT DE L'ACHAT DE GRÉ À GRÉ D' ACTIONS ET LE MOMENT DU RACHAT D' ACTIONS. *Revue du notariat*, 111(3), 503–540.
<https://doi.org/10.7202/1044867ar>

LE MOMENT DE L'ACHAT DE GRÉ À GRÉ D' ACTIONS ET LE MOMENT DU RACHAT D' ACTIONS

Michel PERREAULT*

INTRODUCTION	507
1. GÉNÉRALITÉS	508
1.1 Contexte	508
1.2 Similitudes et différences.	509
1.2.1 Similitudes	509
1.2.2 Différences	510
1.3 Terminologie	510
2. LE RACHAT	511
2.1 Définitions et nature juridique du rachat.	511
2.2 Les droits et obligations reliés au rachat	513
2.2.1 Les conditions établies par la Loi	513
2.2.2 Les conditions établies dans l'acte constitutif.	514
2.3 L'interprétation.	514
2.3.1 La commune intention des parties	515

* Notaire LL.M.

2.3.2	Le contrat d'adhésion	516
2.3.3	Le contrat consensuel.	517
2.3.4	Le paiement.	518
2.4	Le rachat unilatéral	520
2.4.1	Définition et règles applicables	520
2.4.1.1	Détermination du rachat en vertu de l'article 123.53 L.C.Q.	521
2.4.1.2	Interprétation de clauses de rachat unilatéral d'une compagnie régie par la L.C.Q.	522
2.4.1.3	Détermination du rachat en vertu de l'article 36 L.C.S.A.	523
2.5	Le rachat à la demande du détenteur	524
2.5.1	Définition	524
2.5.2	Modalités de rachat en vertu de la L.C.Q. et de la L.C.S.A.	525
2.5.3	Le rachat au décès d'un actionnaire	527
2.5.4	Les conventions de rachat	529
2.5.4.1	Les conventions qui complètent le rachat	529
2.5.4.2	Les conventions qui complètent le rachat	531
2.6	La sanction.	532
2.6.1	La L.C.Q.	533
2.6.2	La L.C.S.A.	535

LE MOMENT DE L'ACHAT DE GRÉ À GRÉ D' ACTIONS...	505
3. L'ACHAT DE GRÉ À GRÉ	535
3.1 La nature juridique.	535
3.1.1 Principes généraux	535
3.1.2 L'achat de gré à gré en vertu de la L.C.Q.	538
3.1.3 L'achat de gré à gré en vertu de la L.C.S.A.	539
CONCLUSION	539

INTRODUCTION

Plusieurs d'entre nous recevons régulièrement des mémos des comptables de nos clients nous demandant de préparer la documentation juridique confirmant des faits intervenus ou à intervenir au cours de l'exercice financier d'une compagnie cliente et de faire les inscriptions que ces faits requièrent. L'achat de gré à gré d'actions et le rachat d'actions sont de ces opérations juridiques. Dans les deux cas, il s'agit d'opérations qui ont lieu entre une compagnie et ses actionnaires.

Le moment où l'achat de gré à gré et le rachat prennent effet est très important, principalement pour deux raisons. D'abord, ces deux opérations entraînent l'annulation des actions et, ensuite, dans les deux cas, des tests financiers leur sont associés.

L'annulation des actions fait perdre à l'actionnaire les droits qui leur sont afférents. Dans le cas de l'actionnaire « ordinaire », ceci signifie qu'il perd son droit de vote, son droit de recevoir les dividendes résiduels, le droit de participer au partage des biens résiduels de la compagnie lors de sa liquidation. Dans certains cas, l'annulation des actions entraîne la perte de contrôle de la compagnie. Tout compte fait, la personne de qui toutes les actions sont achetées ou rachetées par la compagnie n'est plus actionnaire de la compagnie et ne peut plus profiter des avantages reliés à ce titre. Il est donc très important de savoir à partir de quel moment l'achat ou le rachat est parfait.

D'autre part, l'achat de gré à gré et le rachat d'actions sont associés à des tests financiers qui tantôt visent à protéger les créanciers, tantôt les actionnaires. Certains de ces tests s'appliquent lors du paiement du prix de rachat alors que d'autres s'appliquent à l'acquisition comme telle. Il devient donc primordial, dans ce dernier cas, de déterminer à partir de quand il y a achat de gré à gré ou rachat.

Ce sont généralement les dispositions contenues à cet effet dans la description du capital-actions autorisé de la compagnie qui devraient nous indiquer le moment de l'acquisition. Or, la lecture

de plusieurs clauses contenues dans ces descriptions nous indique qu'il est souvent très difficile, faute de précision, de déterminer le moment du rachat. Cette difficulté est moindre en ce qui concerne l'achat de gré à gré puisqu'il résulte très souvent d'une convention écrite entre les parties où le moment de l'achat concordera avec la conclusion du contrat.

Toutefois, la précision des clauses ne suffira pas à déterminer le moment du rachat puisque les lois corporatives contiennent, pour ces opérations, des mécanismes – des tests financiers – dont le non-respect a pour effet d'interdire l'achat ou le rachat des actions ou leur paiement, selon le cas, ce qui peut avoir un impact sur la validité de l'opération et, donc, sur la détermination du moment de l'opération.

Comment ces conventions et ces règles s'harmonisent-elles ? Voilà l'objet de cette étude¹. Nous examinerons les conditions qui rendent l'opération effective : les conditions conventionnelles telles que les avis ou les demandes de rachat, la remise des certificats d'actions, le paiement et leur assujettissement aux dispositions légales.

1. GÉNÉRALITÉS

1.1 Contexte

L'achat de gré à gré et le rachat d'actions concrétisent souvent des scénarios de planification fiscale dans des contextes de petite ou moyenne entreprise. Le rachat d'actions à la demande du détenteur permet à ce dernier d'exiger de la compagnie qu'elle reprenne ses actions et ainsi de récupérer les sommes qu'il a investies au rythme qui lui convient, alors que le rachat unilatéral permet à la compagnie de se défaire d'un investisseur dont elle n'a plus besoin en annulant ses actions.

Lorsque le contexte est celui de la grande entreprise, ces opérations servent davantage à rembourser l'investissement des actionnaires ou simplement à contrôler l'actionnariat, en annulant les

1. Cette étude est, en quelque sorte, un complément à une précédente étude de M^e Guy Dallaire portant sur les règles générales applicables à l'acquisition des actions, parue dans 86 *R. du N.*, p. 3 et 105. Cette dernière étude ne traitait pas de l'harmonisation des conditions conventionnelles de l'achat de gré à gré et du rachat des actions.

actions en circulation. Plus spécifiquement, le rachat d'actions peut être utilisé en vue de réaliser une prise de contrôle lors d'une fusion ordinaire. Le scénario est le suivant. La compagnie « contrôlante » conclut une convention de fusion avec la compagnie « à contrôler » aux termes de laquelle les actionnaires de la compagnie « à contrôler » recevront, en échange des actions qu'ils détiennent, des actions rachetables unilatéralement. Lorsque la fusion sera complétée, au moment requis, la compagnie issue de la fusion rachètera ces actions et contrôlera ainsi la compagnie ayant fait l'objet de la fusion. La prise de contrôle peut aussi s'effectuer au sein d'une même compagnie par modification des statuts, en faisant en sorte que les actions des actionnaires visés soient converties en actions rachetables unilatéralement². Évidemment, ces opérations sont possibles si les actionnaires visés ne s'opposent pas à la fusion ou si le nombre de leurs droits de vote est inférieur au pourcentage requis pour ratifier de telles opérations.

Les objectifs varient donc selon la nature du rachat mais le résultat est toujours le même : l'annulation des actions et, éventuellement, la perte de la qualité d'actionnaire. Examinons les différences et les similitudes entre le rachat d'actions et l'achat de gré à gré.

1.2 Similitudes et différences

1.2.1 Similitudes

L'achat de gré à gré et le rachat sont, pour la compagnie, deux façons d'acquérir ses propres actions. Les deux ont pour finalité l'annulation des actions acquises par la compagnie³ et les deux sont assujetties à des tests financiers⁴. Rappelons cependant que l'appli-

2. Exemples tirés de Stéphane ROUSSEAU et Patrick DESALLIERS, *Les devoirs des administrateurs lors d'une prise de contrôle, étude comparative du droit du Delaware et du droit canadien*, Montréal, Éditions Thémis, 2007, par. 24 et 25.

3. Art. 123.42 de la *Loi sur les compagnies*, L.R.Q., c. C-38 (ci après « L.C.Q. ») ; art. 39(6) de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), c. C-44 (ci-après « L.C.S.A. »).

4. Art. 123.52, art. 123.53, al. 2, art. 123.54, al. 2, art. 123.55, al. 2 et art. 123.56 L.C.Q. ; art. 34 à 36 L.C.S.A. À cet égard, il n'est pas de notre intention d'approfondir la question des tests financiers associés à l'achat ou au rachat même si, comme nous le verrons plus loin, l'application de ces tests est une considération importante dans la détermination du moment de l'achat ou du rachat. Pour cette raison, le lecteur qui voudra approfondir le sujet des tests financiers sera avisé de faire des lectures supplémentaires telles que : Maurice MARTEL et Paul MARTEL, *La compagnie au Québec*, vol. 1 « Les aspects juridiques », Montréal, Wilson & Lafleur, 2006, p. 18-13 et s. ; James SMITH, *La partie 1A de la loi sur les compagnies*, (à suivre...)

cation de ces tests n'est pas chose simple⁵ et qu'il n'appartient pas au notaire de les appliquer⁶. Finalement, à titre de similitudes, les actions qui sont sujettes à un achat ou à un rachat doivent avoir été totalement payées avant que la compagnie procède à l'opération visée⁷.

1.2.2 Différences

L'achat de gré à gré, comme l'indique l'expression, est une acquisition qui repose sur le consentement mutuel de la compagnie et de l'actionnaire alors que le rachat est une acquisition forcée⁸. Alors que l'achat de gré à gré est permis par la loi⁹ et qu'il doit, par conséquent, être expressément exclu pour que ce droit soit retiré à un actionnaire, le rachat d'actions doit être expressément prévu au capital-actions pour être permis¹⁰. Le prix de rachat ou la manière de calculer le prix de rachat doivent être prévus dans l'acte constitutif alors que, lors d'un achat de gré à gré, le prix n'est généralement pas prédéterminé et doit alors faire l'objet d'une entente entre les parties.

1.3 Terminologie

Pour les fins de notre étude et pour alléger le texte, nous utilisons l'expression « compagnie » pour décrire aussi bien une com-

(...suite)

vol. 3, « Les commentaires », Montréal, Centre d'édition juridique, 1981, p. 208 et s. ; Guy DALLAIRE, « L'acquisition par la compagnie ou la société commerciale de ses propres actions », 86 *R. du N.* 3, 29.

5. L'Institut canadien des comptables agréés a émis une consigne demandant à ses membres de ne pas émettre d'opinion à ce sujet : INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Services relatifs à des questions de solvabilité*, Note d'orientation concernant la vérification et les domaines connexes, Manuel de l'ICCA, 4 novembre 1988.
6. Les déclarations selon lesquelles la transaction respecte les tests imposés par la loi devraient être laissées aux administrateurs dans le corps des résolutions du conseil d'administration ; le notaire qui en ferait une déclaration dans un acte sans qu'elle soit appuyée par une affirmation dans ce sens par le conseil d'administration assumerait une responsabilité qui ne lui revient pas.
7. Art. 123.52 à 123.56 L.C.Q. ; quant à la L.C.S.A., les articles permettant l'acquisition des actions n'en traitent pas mais l'article 25(3) précise qu'une action ne peut être émise sans avoir été totalement payée.
8. 2323-0220 *Québec inc. c. Gestion Michel Noël ltée*, [1998] R.J.Q. 1714 (C.A.).
9. Art. 123.52 et 123.56 L.C.Q. ; art. 34 et 36 L.C.S.A. En réalité, la loi n'utilise pas l'expression « de gré à gré » ; elle permet à une compagnie d'acquérir ses propres actions pour les annuler, comme l'indiquent l'article 123.42 L.C.Q. et l'article 39(6) L.C.S.A. ; quant au reste, c'est la volonté des parties qui règne.
10. Art. 123.53 et 123.54 L.C.Q. ; art. 36 L.C.S.A.

pagnie régie par la Partie 1A de la *Loi sur les compagnies*¹¹ (L.C.Q.) qu'une société régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*¹² (L.C.S.A.). Pour les mêmes raisons, l'expression « acte constitutif » signifie les statuts de la compagnie.

2. LE RACHAT

2.1 Définitions et nature juridique du rachat

La loi permet à une compagnie de racheter ses propres actions¹³ de façon unilatérale¹⁴ ou à la demande du détenteur¹⁵, mais elle ne définit pas le concept de rachat. Au paragraphe 2(1), la L.C.S.A. définit l'« action rachetable » sans définir le rachat comme tel.

Le *Dictionnaire de droit québécois et canadien* définit le rachat comme étant « l'achat par le vendeur d'un bien qu'il a déjà vendu »¹⁶. Cette définition, à première vue laconique, contient l'essence de la définition de l'opération de rachat d'actions. Il suffit d'y ajouter un élément : le droit contraignant de la compagnie d'exécuter cet achat. Elle permet, d'autre part, de confirmer l'acception générale du terme « rachat » puisqu'on utilise souvent l'expression « rachat » pour faire référence à toutes les opérations juridiques exécutées par la compagnie en vue de récupérer ses actions et de les annuler.

En droit corporatif, le mot « rachat » peut être défini comme étant le fait pour une compagnie de reprendre une action qu'elle a émise en payant une contrepartie à l'actionnaire visé, en vue d'annuler cette action. Ce résultat peut être atteint tant en vertu d'un rachat unilatéral que d'un rachat à la demande du détenteur. Cette reprise est possible en vertu d'un pouvoir que la loi confère à la compagnie seule, en lui permettant d'annuler ses propres actions, par le fait de l'acquisition¹⁷ et, sous certaines conditions, notamment que ce droit soit décrit dans ses statuts et que le prix ou le calcul du prix de rachat y soit défini. Si ces conditions ne sont pas respectées, seule l'acquisition de gré à gré permet d'atteindre le même résultat.

11. Précité, note 3.

12. Précité, note 3.

13. Art. 123.42 L.C.Q. et art. 34(1) L.C.S.A.

14. Art. 123.53 L.C.Q. et art. 36(1) L.C.S.A.

15. Art. 123.54 L.C.Q. et art. 36(1) L.C.S.A.

16. Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 3^e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2004, p.475.

17. Art. 123.42 L.C.Q. et art. 39(5) L.C.S.A.

Ainsi, le rachat unilatéral doit être défini comme étant le droit que la loi donne à la compagnie d'annuler ses actions en les récupérant de l'actionnaire de façon forcée et en payant à ce dernier la contrepartie déterminée dans l'acte constitutif. À moins que ce moment soit convenu dans l'acte constitutif, l'annulation se produit au moment où la compagnie détermine, par résolution du conseil d'administration, que les actions sont rachetées.

Le droit de rachat à la demande du détenteur doit être défini comme étant le droit que possède l'actionnaire d'obliger la compagnie à acquérir ses actions pour une contrepartie déterminée dans l'acte constitutif. L'annulation des actions se produit au moment convenu dans l'acte constitutif, sinon par l'adoption, par la compagnie, de la résolution du conseil d'administration de procéder suivant la demande de l'actionnaire. Mais, dans tous les cas où la compagnie acquiert ses actions, elle est tenue de les annuler¹⁸.

Ainsi, bien que l'initiative du rachat puisse reposer entre les mains du détenteur ou de la compagnie, seule cette dernière a la capacité d'annuler les actions en faisant l'objet par l'adoption d'une résolution à cet effet. Ces actes d'acquisition forcée sont ainsi des actes de transfert de propriété forcé par la compagnie. Cette qualification nous permet d'exclure toute similitude avec la vente d'actions au sens des articles 1708 et suivants du *Code civil du Québec*¹⁹. En effet, l'article 1708 définit la vente comme étant « le contrat par lequel une personne, le vendeur, transfère la propriété d'un bien à une autre personne, l'acheteur, moyennant un prix en argent que cette dernière s'oblige à payer ». Or, comme nous venons de le voir, dans le cas du rachat, le transfert de propriété s'opère par un acte juridique que seule la compagnie peut poser.

Le rachat d'actions est donc un acte juridique *sui generis* – qui a un régime juridique qui lui est propre – et qui n'a rien à voir avec un contrat nommé du *Code civil du Québec*. Cet acte est autorisé par l'acte constitutif qui contient, dans la description du capital-actions, les règles et les caractéristiques relatives au rachat. L'acte constitutif est, de l'avis des tribunaux et des auteurs²⁰, un docu-

18. Art. 123.42 et 123.43 L.C.Q. et art. 39(6) et 30(1) L.C.S.A.

19. M. MARTEL et P. MARTEL, précité, note 4, p. 18-38.

20. *Ibid.*, p. 5-24 et s. ; André MORISSET et Jean TURGEON, *Droit corporatif québécois et canadien*, Farnham, Publications CCH FM, par. 1-091 ; *McClurg c. Canada*, [1990] 3 R.C.S. 1020, 1044 ; *Neuman c. M.R.N.*, [1998] 1 R.C.S. 770, (à suivre...)

ment de nature contractuelle. Il constitue un contrat qui lie la compagnie et ses actionnaires dès qu'il y a acquisition d'actions et qui emporte, de ce fait, adhésion, par la compagnie et par les actionnaires, aux règles et caractéristiques qui composent le capital-actions, notamment le rachat.

La nature contractuelle de l'acte constitutif implique que les règles du *Code civil du Québec* sont applicables pour définir les règles pertinentes en cas d'inexécution des obligations prévues au contrat ou à la loi et, comme nous le verrons plus loin, son interprétation.

Les droits et obligations contractuels des parties sont définis dans les caractéristiques expresses ou implicites du capital-actions²¹, de même que les procédures et les modalités prévues spécifiquement dans la description du capital-actions pour l'opération de rachat. C'est souvent à partir de ces droits et obligations qu'il sera possible de déterminer le moment où le rachat sera parfait.

Malgré l'importance de la notion de contrat dans l'opération de rachat, le cadre juridique à l'intérieur duquel le rachat devra être exécuté est prévu dans la loi et il est impératif.

2.2 Les droits et obligations reliés au rachat

Le rachat d'actions doit donc respecter le cadre imposé par la loi et les conditions établies dans l'acte constitutif, il est ainsi régi par un régime dualiste.

2.2.1 Les conditions établies par la Loi

La L.C.Q. et la L.C.S.A. prévoient que le rachat doit être expressément prévu aux statuts et que le prix doit y être déterminé ou déterminable²². Elles prévoient également les effets reliés au rachat, soit l'annulation de l'action rachetée²³ et ce qui en découle : la réduc-

(...suite)

REJB 1998-06377, par. 57 ; *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, [1998] 1 R.C.S. 795, REJB 1998-06488, par. 57 à 71 : par rapprochement des statuts constitutifs à la convention unanime.

21. Art. 123.53 et 123.54 L.C.Q. et art. 36(2) L.C.S.A. D'autres, comme le droit à l'égalité des actionnaires, le droit dans les biens ou dans l'administration n'apparaissent généralement pas dans la description du capital-actions mais ressortent des droits inhérents à la nature de l'action.

22. *Supra*, note 21.

23. Art. 123.42 L.C.Q. et art. 39(5) L.C.S.A.

tion du compte de capital afférent à la catégorie d'actions rachetées²⁴ et la perte du statut d'actionnaire, laquelle entraîne, pour l'actionnaire, la perte du bénéfice relié aux caractéristiques afférentes à ses actions.

La loi prévoit également les sanctions à un rachat fait illégalement. Comme nous le verrons au paragraphe 2.6, la L.C.Q. prévoit des sanctions qui pourront affecter la validité du rachat dans le cas d'un rachat unilatéral et la validité du paiement du prix de rachat s'il s'agit d'un rachat à la demande du détenteur. Quant à la L.C.S.A., le paiement étant lié au rachat, la validité du paiement entraîne la validité du rachat et, inversement, l'invalidité du paiement entraîne l'invalidité du rachat et peut entraîner l'application de certaines sanctions, notamment l'annulation. Nous nous y attarderons plus loin.

2.2.2 Les conditions établies dans l'acte constitutif

La loi prévoit que le rachat ne sera possible que s'il est prévu dans l'acte constitutif et que si le prix du rachat y est déterminé ou déterminable ; elle n'impose aucune autre condition à l'existence du rachat. C'est pourquoi, afin de mieux encadrer cette opération, l'acte constitutif prévoit des conditions, des modalités, des termes et des procédures relatifs au rachat. L'acte constitutif doit donc être suffisamment précis pour permettre de déterminer à partir de quel moment le rachat est parfait entre les parties. Autrement, il faudra interpréter les dispositions qui en traitent pour le déterminer et le travail d'interprétation n'est pas toujours facile à faire dans ce cas précis.

2.3 L'interprétation

Si l'acte constitutif n'établit pas clairement le moment du rachat, comment pourra-t-on établir juridiquement qu'il y a eu rachat et quand il a pris effet ? Comme l'acte constitutif est de nature contractuelle, ce sont les règles prévues aux articles 1425 à 1432 du *Code civil du Québec*, applicables en matière d'interprétation, qui répondent à cette question. Nous nous arrêtons aux règles qui ont un impact particulier sur le rachat d'actions et sur un élément essentiel, le paiement.

24. Art. 123.51 L.C.Q. et art. 39(1) L.C.S.A.

2.3.1 La commune intention des parties

Dans l'interprétation de ce type de contrat et, particulièrement pour en arriver à déterminer le moment du rachat, certains articles du Code ont une importance particulière. Ils nous invitent à rechercher notamment la commune intention des parties. Nous les examinerons sommairement.

La commune intention des parties – prévue par l'article 1425 C.c.Q. – sera recherchée pour établir le moment où le rachat est devenu parfait, à défaut de précision. Il faudra alors tenter de déceler, dans le texte, les éléments qui permettent d'atteindre les objectifs recherchés.

Dans le contexte d'un rachat unilatéral, la compagnie recherche l'élimination de ses obligations envers ses actionnaires aux termes des caractéristiques reliées aux actions. Elle aura donc certains objectifs précis : diminuer le nombre de droits de vote des actionnaires ; diminuer ses obligations au titre des dividendes, au titre de la distribution des biens, au titre des droits de préemption, etc. L'objectif de l'actionnaire sera de se faire payer le prix de rachat des actions et tous les dividendes déclarés et non payés sur ces actions. Il faut rechercher, dans le texte, des éléments qui rejoignent ces objectifs.

Dans le contexte où le rachat est fait à la demande du détenteur, l'objectif que ce dernier poursuit est tout autre. Il veut principalement récupérer ses fonds. Les objectifs de la compagnie sont de faire en sorte que les droits de l'actionnaire prennent fin et de voir à ce que ce dernier ait exécuté toutes ses obligations à l'égard de la compagnie, c'est-à-dire payer toute somme due sur les actions qu'il a acquises et remettre son certificat d'actions à la compagnie, le cas échéant.

Malheureusement, le texte de l'acte constitutif est souvent déficient sur la précision de ces objectifs.

Une autre règle d'interprétation mérite des commentaires, notamment quant à ses effets. Il s'agit de l'article 1432 C.c.Q. qui nous amène à discuter du contrat d'adhésion et de ses effets. Dans cet esprit, l'acte constitutif – les statuts – doit-il être considéré comme un contrat d'adhésion, auquel cas il devra être interprété en faveur de l'adhérent, c'est-à-dire de l'actionnaire, et être assujéti aux articles 1435 à 1437 C.c.Q. quant aux effets de certaines clauses sur le contrat.

2.3.2 Le contrat d'adhésion

L'article 1379 C.c.Q. définit le contrat d'adhésion comme suit : « Le contrat est d'adhésion lorsque les stipulations essentielles qu'il comporte ont été imposées par l'une des parties ou rédigées par elle, pour son compte ou suivant ses instructions et qu'elles ne pouvaient être librement discutées. Tout contrat qui n'est pas d'adhésion est de gré à gré. »

Les circonstances dans lesquelles les contrats d'acquisition d'actions sont conclus sont diverses, mais on peut affirmer d'entrée de jeu que la description du capital-actions est une stipulation essentielle du contrat d'acquisition d'actions entre l'actionnaire et la compagnie.

Peut-on catégoriquement affirmer que la rédaction du capital-actions est imposée par la compagnie ? Dans une certaine mesure, oui, et ce, sans que l'actionnaire puisse y faire quoi que ce soit. La loi, en effet, impose aux administrateurs d'agir dans le meilleur intérêt de la société²⁵. Il importe au conseil d'administration – c'est même son devoir – de voir à ce que le capital-actions puisse répondre aux besoins de développement ou de financement de la compagnie tout en étant invitant à l'égard des futurs investisseurs et en leur offrant différentes conditions de rendement. D'autre part, il ne faut pas oublier que lorsque l'investisseur veut souscrire des actions de la compagnie, le capital-actions est généralement déjà rédigé. Il exerce un choix à partir d'un contrat que la compagnie lui offre et qu'il est en mesure d'apprécier. L'investissement est rarement un acte de nécessité pour l'actionnaire, qui n'est jamais forcé d'investir, ni d'acquérir des actions de la compagnie, encore moins lorsqu'il risque d'être dans une position minoritaire à la suite de son acquisition, d'autant plus qu'il a toujours le loisir d'examiner les caractéristiques des actions qu'il veut acquérir.

De plus, dans le contexte des petites et moyennes entreprises où le capital-actions sert souvent d'instrument de planification fiscale, il est fréquent de voir le capital-actions modelé aux besoins spécifiques de la planification fiscale d'un actionnaire, tout en s'inscrivant dans le meilleur intérêt de la compagnie. Or, même lorsque ces besoins sont ainsi concentrés, les autres actionnaires votants doivent se prononcer sur de tels changements²⁶ et ceux qui n'ont

25. Art. 322, al. 2 C.c.Q. et art. 122(1)a) L.C.S.A.

26. Art. 123.103 L.C.Q. et art. 173 L.C.S.A.

pas droit de vote mais dont les droits seraient touchés par une telle situation ont le loisir de saisir les tribunaux pour faire respecter leurs droits²⁷. Il s'agit encore d'un contexte où la compagnie et les actionnaires agissent soit de gré à gré ou, sinon, ont des moyens de se faire entendre.

De façon générale, il est donc difficile d'affirmer que le capital-actions dans lequel les conditions reliées au rachat sont prévues est nécessairement un contrat d'adhésion. Chaque cas devra être examiné à son mérite. Si le contrat est qualifié d'adhésion, l'article 1432 C.c.Q. prévoit qu'il devra être interprété en faveur de l'adhérent. Les circonstances dans lesquelles ce dernier a négocié l'acquisition de ses actions, de même que sa compréhension de ce que la compagnie lui a offert en contrepartie de son investissement auront alors un poids important dans l'interprétation et la détermination du moment du rachat.

Cependant, si le contrat n'est pas d'adhésion, il est consensuel²⁸.

2.3.3 Le contrat consensuel

S'il ne s'agit pas d'un contrat d'adhésion, la loi présume qu'il s'agit d'un contrat consensuel. C'est alors l'intention des parties qui permettra d'établir le moment du rachat. Or, en matière de rachat d'actions, les documents corporatifs sont la plupart du temps rédigés de façon standard sans référer à une intention précise²⁹. En conséquence, s'il n'est pas possible, dans un tel contexte, de clairement définir le moment du rachat à partir de l'acte constitutif, puisque l'acte juridique de rachat est posé par la compagnie, il faudra faire porter l'interprétation plutôt sur la résolution du conseil d'administration de la compagnie qui autorise le rachat en tentant d'établir le moment où a pris effet la décision de la compagnie de récupérer ses actions pour les annuler, pour être en mesure de déterminer à quel moment le rachat s'est matérialisé.

27. Art. 49 L.C.Q. et art. 192 L.C.S.A.

28. Art. 1378, al. 2 C.c.Q.

29. Prouver l'intention des fondateurs de la compagnie ou des administrateurs qui ont modifié les statuts n'est pas aisé, et prouver l'intention des actionnaires dans un tel cas revient à démontrer l'utilité et l'usage des conventions de rachat dans les statuts en circonscrivant ceux de ces usages qui sont les plus fréquemment soulevés, ce qui n'est pas moins ardu.

De façon préventive, lorsque l'acte constitutif est muet ou qu'il n'est pas possible d'établir avec une certitude raisonnable le moment du rachat, avant d'exiger le rachat des actions, les parties auraient peut-être avantage à écarter le rachat et à procéder par achat de gré à gré en négociant les conditions, les modalités, notamment le paiement, et les procédures de l'opération. Nous examinons cette opération plus loin.

Finalement, des commentaires s'imposent quant à la notion de paiement.

2.3.4 Le paiement

Avant d'examiner les différentes hypothèses de rachat d'actions, il faut clarifier le sens du mot « paiement » qui est prévu aux articles 123.54 à 123.56 L.C.Q. et aux articles 34 à 36 L.C.S.A. en relation avec le respect des tests financiers. Ces dispositions de la L.C.Q. autorisent le rachat mais interdisent le paiement du prix de rachat s'il ne respecte pas les tests financiers qui y sont prévus alors que celles de la L.C.S.A. ont pour effet de faire porter la validité du rachat notamment sur le paiement.

Le besoin de préciser la notion de paiement s'impose relativement aux modalités du paiement eu égard à l'application des tests financiers. Lorsque le paiement du prix de rachat est fait en un seul versement, le calcul du test financier se fait à partir de ce seul geste. Cependant, si le paiement doit se faire en plus d'un versement, à quel moment les administrateurs devront-ils appliquer le test ? À chaque versement où lors du dernier versement ? Cette question a une importance certaine lorsque le rachat est relié au paiement. Devra-t-on se demander à chaque versement si le rachat est complet ou devra-t-on se le demander lorsque tous les versements auront été effectués ?

Encore une fois, les statuts devraient normalement apporter une réponse logique à cette question en prévoyant que le rachat n'est pas acquis tant que le paiement complet n'a pas été effectué ou en prévoyant qu'il n'y aura rachat que d'un nombre d'actions correspondant au montant payé, avec les difficultés que pose une telle situation, notamment quant aux fractions d'actions. Toutefois, les statuts n'apportent pas toujours de réponse précise à ce sujet, ne se souciant généralement pas de faire une distinction entre l'acquisition et le paiement. Or, « acquisition » n'implique pas nécessaire-

ment « paiement » sauf en vertu de la L.C.S.A., comme nous aurons l'occasion de le voir.

En effet, comme nous l'avons vu au paragraphe 2.1, le contrat d'acquisition d'actions par rachat n'est pas une vente au sens des articles 1708 et suivants du *Code civil du Québec*. En conséquence, l'obligation de payer résulte des termes de l'acte constitutif et non d'une obligation légale. Cette obligation doit donc être précisée. Une clause de rachat pourrait ainsi conclure – expressément ou par défaut de précision – que le rachat est parfait sans que le prix de rachat soit payé.

Le paiement n'étant pas défini dans la L.C.Q. ni dans la L.C.S.A., c'est le *Code civil du Québec* qui nous donne des éléments de réponse. L'article 1553 prévoit ce qui suit : « Par paiement on entend non seulement le versement d'une somme d'argent pour acquitter une obligation, mais aussi l'exécution même de ce qui est l'objet de l'obligation. » Cette définition nous indique que le débiteur a autant d'obligations qu'il y a de versements. En conséquence, à chaque versement, il y a paiement. À chaque paiement, il y a exécution complète de chaque obligation de verser même s'il n'y aura exécution complète de l'obligation de payer que lorsque le dernier versement sera acquitté. Ainsi, à chaque versement du prix de rachat, la compagnie doit s'astreindre au test financier prévu.

Examinons deux hypothèses. Dans la première, imaginons que le prix de rachat total des actions visées est de 25 000 \$ et que le paiement ait été réparti en 25 versements mensuels de 1000 \$. Si on devait effectuer le test financier après le paiement total, soit sur la somme de 25 000 \$, on pourrait hypothétiquement se retrouver alors avec un test négatif alors que les 24 précédents versements ont pu être faits en respectant chaque fois le test financier. Dans quel cas peut-on affirmer que les versements ont causé préjudice aux créanciers ? Durant les 24 mois précédents où leurs créances ont été respectées ou le 25^e mois où, à cause d'un calcul global, le calcul s'avère négatif ?

Imaginons, dans la seconde hypothèse, que le paiement du prix de rachat est réparti sur cinq ans comme on le voit à l'occasion, faudra-t-il attendre à la fin de la cinquième année pour faire le calcul alors qu'il peut se produire des périodes à l'intérieur de ce délai où la santé financière de la compagnie est désastreuse au point où celle-ci ne peut effectuer aucune sortie de fonds ?

Nous n'avons retracé aucune décision des tribunaux sur ce point précis. Toutefois, en faisant un parallèle avec la question d'admissibilité des paiements préférentiels en matière de faillite – où on recherche également la protection des créanciers – on comprend mieux l'importance de considérer chacun des versements³⁰.

Nous croyons donc que l'expression « payer » réfère à chaque sortie de fonds par la compagnie à l'occasion du rachat ou de l'achat. En conséquence, lorsque le moment du rachat dépendra du paiement, il faudra vérifier chacun des versements pour conclure à des rachats partiels. À défaut de textes clairs, il faudra déterminer l'intention des parties à cet égard. Or, cette intention peut varier selon qu'il s'agira d'un rachat unilatéral ou d'un rachat à la demande du détenteur.

2.4 Le rachat unilatéral

2.4.1 Définition et règles applicables

On qualifie de rachat unilatéral l'opération par laquelle les parties acceptent qu'à la simple demande de la compagnie – quelquefois assortie de conditions ou de modalités prévues à l'acte constitutif – l'actionnaire visé³¹ a l'obligation de rétrocéder à la compagnie les actions qu'elle lui avait émises, moyennant une contrepartie qui sera de l'argent comptant, une promesse de payer (un billet) ou une émission d'actions d'une autre catégorie. Comme nous l'avons indiqué précédemment, le rachat est un droit qui est attribué à la compagnie, qu'il s'agisse d'un rachat unilatéral ou d'un rachat à la demande du détenteur. Dans le cas du rachat unilatéral, l'initiative du rachat repose sur la compagnie³². L'acte constitutif prévoit donc, dans ce cas, le droit de la compagnie d'exiger le rachat en ini-

30. Voir *Chaussures Daniel Brisson Ltée, Re*, [1988] R.L. 56 (C.A.) et *Perrette inc. c. Québec (Sous-ministre du Revenu)*, [1998] R.J.Q. 1015 (C.A.).

31. Lorsque la compagnie décide de racheter unilatéralement des actions, elle doit respecter le principe d'égalité entre les actionnaires d'une même catégorie d'actions à moins que les statuts n'écartent expressément ce principe. Le rachat doit donc viser, en principe, les actions d'une catégorie, indépendamment des détenteurs. Si elle cible certains détenteurs de la catégorie visée, elle doit obtenir le consentement des autres détenteurs de la même catégorie.

32. C'est d'ailleurs ce qui justifie que le test financier qu'impose l'article 123.53 L.C.Q. s'applique à l'acquisition plutôt qu'au paiement des actions comme c'est le cas pour le rachat à la demande de l'actionnaire. Comme, dans ce dernier cas, l'obligation de la compagnie est liée à la décision de l'actionnaire, il est trop tard pour imposer à la compagnie un test reposant sur l'acquisition.

tiant un mécanisme par l'adoption d'une résolution qui, à moins que le texte ne prévoie le contraire, détermine le moment du rachat.

Le rachat, ses conditions, modalités et termes devraient donc ressortir du texte de la convention, c'est-à-dire de l'acte constitutif et des règles prévues à l'article 123.53 L.C.Q. ou à l'article 36 L.C.S.A., selon le cas. Ces règles prescrivent des conditions additionnelles à la validité du rachat en exigeant que les actions devant être rachetées soient entièrement payées et que le prix de rachat ou la méthode pour établir le prix de rachat soient prévus aux statuts. Elles imposent de plus un test financier qui, dans le cas de l'article 123.53 L.C.Q., s'applique au rachat comme tel. L'article 36 L.C.S.A. prévoit l'application d'un test financier au paiement, mais prévoit que le paiement déterminera le rachat. L'application de ce test vise à protéger les créanciers de la compagnie en interdisant le rachat dans les deux cas, mais fait reposer l'application du test à des moments différents.

2.4.1.1 Détermination du rachat en vertu de l'article 123.53 L.C.Q.

Le mécanisme de rachat unilatéral en vertu de l'article 123.53 L.C.Q. fonctionne comme suit. Dans un premier temps, il faut déterminer le moment du rachat en tenant compte des termes des statuts et des règles exigées par le premier alinéa de l'article 123.53 L.C.Q. Lorsque le moment du rachat est établi, il faut appliquer le test financier prévu à l'alinéa 2 de l'article 123.53 L.C.Q. Si, à ce moment, le test n'est pas concluant, la loi prévoit que la compagnie ne peut acquérir les actions. Si la compagnie poursuit néanmoins l'opération, celle-ci pourra être sanctionnée. À ce stade, le paiement du prix de rachat n'est pas pris en considération.

Autrement dit, peu importe que le paiement du prix de rachat ait pour effet de placer la compagnie dans une position qui ne permettrait pas de respecter le test financier, c'est au moment où le rachat est par ailleurs parfait que le test doit être appliqué. Si au moment du rachat le test est satisfait, le rachat pourra se faire – et, par conséquent, obliger la compagnie à en payer le prix, et ce, même si, au moment du paiement et du fait du paiement, la compagnie se trouvait en difficultés financières. Ainsi et malgré l'opinion contraire³³, nous croyons que, suivant l'article 123.53, le paiement du

33. M. MARTEL et P. MARTEL, précité, note 4, p. 18-43.

prix de rachat importe peu. Il ne peut donc être une condition à la perfection du rachat que si le texte de l'acte constitutif le prévoit.

2.4.1.2 Interprétation de clauses de rachat unilatéral d'une compagnie régie par la L.C.Q.

La lecture de quelques clauses de rachat unilatéral de compagnies régies par la L.C.Q. nous indique qu'il existe un spectre de conventions allant des textes et des procédures les plus simples et les plus laconiques aux plus complexes et aux plus étoffés. De ces clauses devrait jaillir la réponse à la première question : quand le rachat est-il accompli ?

Certaines clauses le prévoient expressément. Elles indiquent par exemple : « À compter de la date fixée pour le rachat, les actions faisant l'objet du rachat cessent d'avoir droit aux dividendes et les droits afférents à ces actions prennent fin. » La date est alors fixée dans la résolution de la compagnie et sera reproduite dans l'avis qui sera envoyé au détenteur des actions visées par le rachat. Le rachat reste cependant assujéti au fait que le test financier doive être respecté à cette date.

Certaines clauses prévoient qu'à compter de cette même date, ces droits seront maintenus si, à cette date, la compagnie n'est pas en mesure de payer le prix de rachat. Dans ce dernier cas, la convention associe le rachat au paiement et le moment où le test doit être appliqué est reporté si la compagnie n'est pas en mesure de payer le prix de rachat en vertu du contrat. Au moment où la compagnie sera en mesure de payer le prix de rachat, il faudra refaire le test financier qui déterminera si la compagnie peut racheter et s'il y a rachat.

Parfois, il est prévu qu'il y aura rachat unilatéral à la date de rachat indiquée à l'avis de rachat que la compagnie doit préalablement remettre au détenteur à la condition que la compagnie ait reçu du détenteur le certificat représentant les actions visées. Le texte peut prévoir aussi que le prix de rachat est disponible pour le détenteur depuis la date de rachat prévue à l'avis, mais qu'il lui sera remis sur remise du certificat d'actions. Dans ce cas, la remise du certificat n'est pas une condition qui suspend le moment du rachat, il s'agit d'une obligation imposée au détenteur. C'est à la date prévue au préavis que le test doit être appliqué et c'est ce test qui déterminera s'il y a rachat et, dans l'affirmative, c'est à cette date que le détenteur perd ses droits sur les actions et que la compagnie peut considérer

les actions comme annulées. Il en est autrement de la condition de la disponibilité du prix de rachat. Nous croyons qu'à moins que le texte exprime clairement le contraire, le paiement du prix en contrepartie de l'annulation étant une considération essentielle du rachat, le moment du rachat doit être reporté si une telle condition existe.

Cependant, il arrive que le moment du rachat ne soit pas clairement prévu, qu'il ne s'infère pas du texte et que ce dernier ne fasse qu'indiquer les modalités de rachat, en indiquant seulement, par exemple, que la compagnie doit transmettre au détenteur un préavis de rachat sans mentionner de date effective. Il faut alors comprendre d'un tel geste qu'il indique au détenteur que la compagnie a procédé au rachat à la date de l'adoption de la résolution en faisant état. C'est à cette dernière date que le rachat est effectif et qu'il a fallu appliquer le test financier afin de déterminer s'il y a rachat ou non.

En résumé, dans le cas d'une compagnie provinciale, l'opération juridique de rachat est déterminée conventionnellement par les statuts et par les exigences du premier alinéa de l'article 123.53 L.C.Q. En conséquence, même si toutes les conditions, modalités et exigences imposées par l'acte constitutif sont accomplies et qu'il pourrait être parfait à ce titre, si à ce moment, le test financier ne peut être respecté, il n'y a pas rachat. Si la compagnie a tout de même procédé à l'annulation des actions en faisant l'objet, cette opération pourra être sanctionnée.

2.4.1.3 Détermination du rachat en vertu de l'article 36 L.C.S.A.

Le rachat unilatéral exécuté par une compagnie fédérale fonctionne différemment. À son premier paragraphe, l'article 36 affirme un droit : la compagnie fédérale peut racheter des actions qu'elle a émises et ce, que ce soit en vertu d'un droit de rachat unilatéral ou d'un droit de rachat à la demande du détenteur. On peut penser que l'acte juridique « rachat » peut être exécuté indépendamment du respect d'un test financier. Or, à son deuxième paragraphe, l'article prévoit que ladite compagnie ne peut faire de paiement en vue d'effectuer le rachat desdites actions que si le test financier est respecté. La loi associe le rachat au paiement.

Nous croyons qu'il faut interpréter ces deux paragraphes comme l'affirmation d'un droit de rachat – comme le fait d'ailleurs le premier alinéa de l'article 123.53 L.C.Q. – dont l'application est conditionnelle à ce que le paiement du prix de rachat respecte un

test, peu importe le moment où il est fait, pour autant qu'il soit fait dans le cadre du rachat. Suivant cette interprétation, la légalité et la détermination du rachat dépendent de la légalité et de la détermination du paiement, lequel dépend à son tour du respect du test financier.

Par rapport à la L.C.Q., le test financier d'un rachat unilatéral fait par une compagnie régie par la L.C.S.A. n'est pas appliqué à la même opération et, de ce fait, la détermination du moment du rachat est conditionnée par le moment du paiement. Autrement dit, le rachat prend effet au moment où le paiement satisfait au test financier imposé et si le paiement est exécuté malgré tout, il est interdit en vertu de l'article 36(2) et le rachat sera également interdit.

Par ailleurs, nous croyons qu'il serait illégal de prévoir dans les statuts des dispositions allant à l'encontre de ces règles et de ne pas faire dépendre le rachat du paiement. Ces règles sont prévues pour protéger les créanciers qui ne sont pas parties à ces conventions.

2.5 Le rachat à la demande du détenteur

2.5.1 Définition

Qu'en est-il du rachat à la demande du détenteur ? Quand y a-t-il rachat dans un tel cas ? On se rappelle la définition d'un rachat à la demande du détenteur qui est essentiellement un acte en vertu duquel, à l'initiative de l'actionnaire, c'est-à-dire à sa demande, la compagnie s'oblige à annuler les actions qu'elle avait émises au nom de ce dernier. On se rappelle aussi que l'objectif poursuivi dans le cas du rachat à la demande du détenteur est de permettre à ce dernier de récupérer ses fonds au moment où il le souhaite et au rythme qui lui convient. Nous verrons que les dispositions de la L.C.Q. et de la L.C.S.A. qui traitent du rachat tiennent compte de ces éléments.

Les modalités concernant le rachat à la demande du détenteur sont généralement établies dans les dispositions contenues dans les statuts constitutifs de la compagnie. À défaut de telles modalités, ce sont les paramètres prévus par la loi à l'article 123.54 L.C.Q. et au paragraphe 36(2) L.C.S.A. qui s'appliquent en association avec la demande du détenteur. C'est donc la combinaison des dispositions des statuts et des dispositions de la loi qui permettront de déterminer juridiquement le moment du rachat à la demande du détenteur.

2.5.2 Modalités de rachat en vertu de la L.C.Q. et de la L.C.S.A.

Les modalités sont établies en fonction des objectifs poursuivis par l'actionnaire. Généralement, lorsque le rachat se fait à la demande de l'actionnaire, c'est que ce dernier veut bénéficier d'une certaine marge de manœuvre, d'un certain contrôle pour récupérer son investissement. Les actions rachetables à la demande de l'actionnaire ont souvent une valeur importante correspondant à une charge fiscale tout aussi importante. L'émission d'actions rachetables à la demande de l'actionnaire est d'ailleurs souvent concomitante d'une émission d'actions de contrôle. Pour ces raisons, les statuts contiennent généralement des modalités de rachat plus détaillées. Il faut cependant se rappeler que le droit qui est donné à l'actionnaire est celui d'exiger le rachat, mais que seule la compagnie peut poser l'acte de rachat, c'est-à-dire récupérer les actions et les annuler. Il peut donc établir la date de rachat des actions.

Voici deux exemples de texte de rachat à la demande de l'actionnaire prévu dans des statuts :

Sur réception de cette demande de rachat, la compagnie devra aussitôt racheter les actions concernées et devra, à l'intérieur d'une période de 30 jours de la réception de la demande de rachat, verser aux détenteurs d'actions toute partie du prix susmentionné qu'elle pourra alors payer sans contrevenir aux dispositions de la Loi sur les compagnies (Québec).

Sous réserve des dispositions du paragraphe 36(2) de la loi, les détenteurs d'actions de catégorie « F » ont, en tout temps et sur demande écrite, droit d'exiger le rachat de leurs actions par la société à un prix [...]

Ces exemples indiquent que la demande de rachat ne constitue pas le rachat. Sur la base de ces textes, le rachat sera parfait, en principe, lorsque la compagnie adoptera la résolution de rachat. De telles clauses pourraient avantageusement être complétées en indiquant clairement à quel moment précis le rachat deviendra effectif, que ce soit sur adoption de la résolution du conseil d'administration, sur réception de la demande ou à tout autre moment prévu dans la demande du détenteur.

La compagnie est donc liée par la convention et, dans ces exemples, à défaut d'autres conditions ou modalités prévues aux statuts,

le rachat deviendra effectif dès que la résolution du conseil d'administration de la compagnie sera adoptée. La compagnie ne sera pas libre d'établir unilatéralement les conditions, les modalités et les termes du rachat. C'est d'ailleurs généralement l'actionnaire qui, dans la demande qu'il adresse à la compagnie, pourra déterminer légitimement la date effective de rachat. Cette date pourrait être antérieure à la date d'adoption de la résolution mais elle ne pourrait être antérieure à la date de la demande de l'actionnaire et encore moins antérieure à la date de réception de la demande par la compagnie³⁴.

Les statuts pourraient cependant prévoir que le rachat est conditionnel à la réalisation de certains événements ou de certains faits, notamment que la demande de rachat doit être accompagnée de la remise du certificat représentant les actions visées par le rachat. La compagnie peut alors retarder l'adoption de la résolution de rachat jusqu'à la réception du certificat ou plutôt prévoir dans la résolution que le rachat sera suspendu jusqu'au moment de cette remise.

Les statuts pourraient également prévoir que seule la réception de la demande de rachat par la compagnie constituera le rachat, le rendant parfait à ce moment précis. Dans cette hypothèse, toutes les autres conditions, que ce soit le paiement du prix de rachat, la remise du certificat représentant les actions visées par le rachat, deviendraient des obligations distinctes du rachat.

Le rachat pourrait être conditionnel au paiement complet du prix de rachat. En effet, pourquoi un actionnaire perdrait-il des droits importants, notamment le droit aux dividendes, le droit de vote, s'il ne reçoit rien en contrepartie de l'abandon de ses actions ? Si tel est le cas, alors le rachat ne sera accompli que lorsque le paiement sera exécuté.

La loi provinciale et la loi fédérale prévoient toutes deux des tests financiers relativement au rachat à la demande du détenteur³⁵. Chacun d'eux s'applique lors du paiement du prix de rachat, mais la sanction en cas de non-respect du test ne vise pas les mêmes actes. La L.C.Q. autorise le rachat mais sanctionne le paiement illégal alors que la L.C.S.A. sanctionne le paiement et, par voie de

34. On pourrait difficilement prétendre que la compagnie est présumée avoir su qu'elle rachèterait avant de l'avoir effectivement su.

35. Art. 1234.54 L.C.Q. et art. 36(2) L.C.S.A.

conséquence, le rachat. En conséquence, en vertu de la L.C.Q., à moins que le paiement du prix de rachat soit une condition au rachat des actions, le rachat à la demande de l'actionnaire sera autorisé même si le test lors du paiement n'est pas satisfait et pourra être sanctionné s'il a néanmoins été exécuté. Comme l'exprime James Smith : « C'est pourquoi l'article 123.54 L.C.Q. permet à la compagnie d'acquiescer ses actions et de les payer plus tard, dès qu'il lui est légalement possible de le faire »³⁶.

Pour ce qui est du rachat en vertu de la L.C.S.A., les commentaires que nous avons faits au paragraphe 2.4.1.3. s'appliquent ici de la même façon.

Avant de terminer l'examen du rachat d'actions, certains commentaires doivent être faits concernant le rachat au décès d'un actionnaire.

2.5.3 Le rachat au décès d'un actionnaire

On retrouve souvent, dans la description des caractéristiques des actions, des clauses de rachat d'actions au décès d'un détenteur. On les retrouve généralement sous deux formes. La première forme prévoit ceci :

Sous réserve des dispositions de l'article 123.54 L.C.Q., la compagnie rachète automatiquement les actions de catégorie « X » que possède un actionnaire à son décès. La compagnie dispose d'un délai de 30 jours à compter de la date du décès pour verser aux liquidateurs le prix de rachat [...] (nos soulignements)

La deuxième forme prévoit :

Sous réserve des dispositions de l'article 123.53 L.C.Q., la compagnie peut racheter unilatéralement les actions de catégorie « X » que possède un actionnaire à son décès. La compagnie devra envoyer aux liquidateurs ou aux administrateurs de la succession un préavis de rachat [...] (nos soulignements)

Dans les deux cas, le droit au rachat repose sur la compagnie. Ce qui étonne, à une première lecture de ces deux clauses, c'est qu'on ne fait pas référence au même article de la L.C.Q. pour répondre à ce qui semble être le même objectif. Malgré la référence à l'article 123.54 – qui s'applique à un rachat à la demande du déten-

36. J. SMITH, précité, note 4, p. 230.

teur –, on doit conclure qu'il ne peut s'agir d'un rachat à la demande du détenteur ; il s'agit plutôt d'un cas de rachat unilatéral régi par l'article 123.53 L.C.Q. Cette qualification a son importance en ce qui a trait à l'application du test financier de la L.C.Q. puisque, comme nous l'avons vu, dans le cas du rachat unilatéral, le test est associé à l'acquisition des actions, donc au moment où le rachat doit être exécuté, alors que dans le cas d'un rachat au gré du détenteur, le test est associé au paiement et n'a pas d'incidence sur le rachat, à moins que le rachat ne soit conditionnel au paiement.

Examinons le contexte. Ce droit de rachat – dans ses deux formes – est souvent associé à des « actions de contrôle », conférant à son détenteur des droits de vote lui permettant d'avoir un contrôle sur certaines décisions, dont la plus importante, le droit d'élire les administrateurs. Or, au décès du détenteur, ce sont les actionnaires survivants qui ont intérêt à voir disparaître ces actions. En effet, les héritiers du détenteur perdent leurs droits de vote alors qu'en guise de prix de rachat, ils reçoivent l'équivalent du prix d'acquisition de ces actions, ce qui, en général, est peu puisque, dans le contexte des compagnies non cotées en bourse, chaque action de contrôle est habituellement acquise pour une somme dérisoire. Par contre, les autres actionnaires de la compagnie ont davantage de droits de vote, du fait de l'annulation.

On ne pourrait sûrement pas prétendre, à partir de ces dispositions, que le droit d'exiger le rachat est un droit à la demande des détenteurs ; il aurait fallu que le texte l'indique expressément, mais il est rare que telle soit la volonté des actionnaires.

Il s'agit donc d'un rachat unilatéral, bien que dans un contexte différent de celui que nous avons examiné précédemment.

En conséquence, nous croyons qu'il s'agit d'un droit de rachat unilatéral régi par les dispositions de l'article 123.53 L.C.Q. et que le test financier doit être appliqué à l'acquisition des actions et non au paiement du prix de rachat. La référence devrait donc être celle de l'article 123.53 L.C.Q. et non de l'article 123.54.

Ce genre de clause, contenu dans les statuts, pourrait d'ailleurs tout aussi bien se retrouver dans une convention entre actionnaires aux termes de laquelle la compagnie interviendrait pour prendre acte qu'au décès d'un actionnaire, elle a l'obligation d'annuler les actions qu'il détient dans cette catégorie. Il s'agit en réalité de

dispositions qui déterminent les droits des actionnaires entre eux. La compagnie ne gagne rien et ne perd rien de ce rachat. Elle a par contre l'obligation de racheter, de payer le prix de rachat et d'annuler les actions. Le sens que l'on veut donner à telles dispositions est d'obliger la compagnie à faire sienne la volonté des actionnaires de voir à ce qu'au décès d'un actionnaire, ces actions soient annulées afin d'éviter que les héritiers de l'actionnaire défunt puissent prendre des décisions qui, au dire des actionnaires, ne les concernent pas. L'effet bénéficie davantage aux autres actionnaires qu'à la compagnie. Toutefois, elle seule peut prendre la décision de racheter les actions. Et elle doit prendre une décision à cet effet. Il ne s'agit pas d'un rachat qui s'est opéré automatiquement au décès sans intervention décisionnelle de la compagnie.

Dans les deux textes soumis ci-dessus, malgré le terme « automatiquement » utilisé dans le premier exemple, il ne s'agit pas de rachats qui se sont opérés automatiquement au moment du décès. Ainsi, à moins de dispositions précises dans l'acte constitutif, le rachat est effectif dès que la compagnie adopte la résolution de rachat.

2.5.4 Les conventions de rachat

Disons un mot maintenant des conventions de rachat. Ces conventions sont acceptables dans la mesure où elles n'ont pas pour effet de modifier les statuts. La question qui nous intéresse est de savoir s'il est possible de déterminer le moment de rachat dans ces conventions.

Ces conventions peuvent prendre plusieurs formes mais deux types nous intéressent particulièrement. Il y a d'abord celles qui font partie de la documentation que certains juristes préparent dans le cadre d'un rachat unilatéral ou d'un rachat à la demande d'un détenteur. Puis, il y a les conventions qui complètent ou modifient ce que prévoient déjà les statuts et qui sont conclues avant que les opérations de rachat soient effectuées. Nous nous entretiendrons d'abord de ces dernières.

2.5.4.1 Les conventions qui complètent le rachat

Il arrive que des prêteurs institutionnels acceptent d'investir dans des compagnies à la condition de détenir des actions de cette dernière leur assurant un certain contrôle, notamment sur le remboursement de leur prêt, sur la restriction à la sortie des fonds. Cer-

tains de ces prêteurs exigeront que le capital-actions soit modifié pour que les actions qu'ils détiendront soient conformes à des exigences précises, alors que d'autres préféreront conclure des conventions dans lesquelles sont précisés les aménagements et les modalités de rachat de leurs actions. C'est ce qui nous intéresse. Deux questions se posent à ce sujet : i) est-ce que ces conventions pourraient prévoir des éléments de rachat inexistant dans les statuts ? ii) est-ce que les droits de rachat pourraient être modifiés, notamment le moment effectif du rachat, voire anéantis ?

La réponse à ces deux questions doit être nuancée. Nous avons vu que le rachat est une forme d'acquisition forcée permise pour autant que les statuts le permettent³⁷. La loi utilise les expressions « qu'elle peut, en vertu de ses statuts, racheter » ou « actions rachetables ». Si le droit de rachat n'existe pas dans les statuts, la seule autre possibilité qui s'offre à la compagnie et aux détenteurs d'actions est l'achat de gré à gré qui suppose nécessairement un consentement mutuel. Toutefois, il faudra déterminer le moment précis de l'acquisition et, notamment, déterminer si ce moment est conditionné par le paiement car, en vertu de ces dispositions, le test financier est appliqué lors du paiement. Si tel n'est pas le cas, le droit de rachat unilatéral ou à la demande du détenteur ne peut être conféré par une autre forme de convention, seule la modification de statuts permettra d'y arriver.

Quant à la deuxième question, il faut aussi nuancer. Il y a, aux articles traitant du rachat des actions, des éléments fondamentaux tels que : l'établissement du caractère « rachetable » d'une action et le prix déterminé ou la méthode de calcul du prix. Nous croyons que ces éléments ne pourraient être modifiés que par modification de statuts, selon les articles 123.101 et suivants L.C.Q. ou selon l'article 173 L.C.S.A., selon le cas. En effet, les statuts sont des documents de nature contractuelle qui ont effet à l'égard de tous les actionnaires et ils sont régis par la loi pour ce qui est de leur modification ; le consentement unanime des actionnaires n'est pas exigé mais la loi exige un assentiment d'un nombre important d'entre eux. Par contre, les autres éléments de nature strictement « conventionnelle » que l'on retrouve souvent dans les statuts pourraient plutôt faire l'objet de conventions. Celles-ci n'auraient d'effet qu'entre les parties à la convention.

37. Art. 123.53, al. 1 et art. 123.54, al. 1 L.C.Q. et art. 36(1) L.C.S.A.

Parmi les éléments qui ne pourraient être modifiés autrement que par statuts parce qu'ils lient tous les actionnaires de la catégorie visée, il y a le caractère unilatéral ou à la demande du détenteur. Il en serait de même si on voulait modifier le prix ou la méthode de détermination établis dans les statuts. Le moment du rachat ferait également partie de ces interdits car, en vertu du principe d'égalité de traitement des actionnaires, ces derniers doivent connaître le moment où le rachat est effectif. Par contre si, en vertu des statuts, le prix est déterminable suivant une méthode définie aux statuts, dans la mesure où la convention ne changerait pas cette méthode, nous croyons qu'il serait possible que la convention complète les statuts. Pourrait-on anéantir des droits de rachat déjà prévus aux statuts ? Non, il faut alors modifier les statuts. Cependant, on pourrait, par convention, les suspendre pour un temps.

Ce qu'il est donc possible de faire dans de tels cas, c'est de compléter les droits qui sont prévus aux statuts ou modifier les conventions pour tout ce qui concerne des éléments qui ne sont pas des éléments fondamentaux de rachat selon la L.C.Q. et selon la L.C.S.A. et qui sont de nature contractuelle, sans pour autant que ce complément ait pour effet d'ajouter des conditions, ni de brimer le droit à l'égalité de traitement. On ne pourrait donc pas modifier la procédure de rachat, la procédure de préavis ou le moment du rachat, mais il serait possible de préciser les conditions de remise des certificats ou le paiement.

2.5.4.2 Les conventions qui complètent le rachat

Ce sont les conventions qui font partie de la documentation mise en place lors d'un rachat. Ainsi, dans le cas d'un rachat à la demande d'un détenteur, celui-ci envoie sa demande à la compagnie qui, par la suite, adopte une résolution de rachat reprenant les éléments contenus dans les statuts, le cas échéant : la confirmation de la réception de la demande de rachat, la date de rachat, les modalités de paiement, etc. Puis, parallèlement, la compagnie et le détenteur de qui les actions sont rachetées concluent une convention qui reprend les mêmes termes, mais dans laquelle on ajoute des dispositions de nature fiscale ou dans laquelle on modifie les modalités de paiement, les sûretés, etc.

Ces conventions sont valides lorsqu'elles complètent le rachat sans modifier les règles de rachat prévues à l'acte constitutif. S'il s'avère impossible, aux termes des statuts, de déterminer le moment

du rachat, les parties ne peuvent en convenir ou le modifier comme elles peuvent modifier ou compléter les éléments conventionnels du rachat prévus aux statuts. En vertu du principe d'égalité de traitement, il faudra tirer la même interprétation pour tous les détenteurs en vertu des mêmes règles d'interprétation. Ainsi, il ne serait pas possible, pour les mêmes raisons que celles que nous avons invoquées précédemment, par ces conventions, de convertir un droit de rachat unilatéral en un rachat à la demande d'un détenteur ni de modifier le prix déterminé ou la méthode de détermination établie.

D'autre part, nous croyons qu'à moins qu'il ne soit expressément prévu aux statuts ou qu'il s'infère des statuts que le rachat sera complété par une convention entre les parties, ni la compagnie ni le détenteur ne pourrait forcer l'autre à conclure une telle convention.

2.6 La sanction

Nous avons indiqué que l'opération de rachat ou le paiement du prix de rachat étaient annulables s'ils contrevenaient aux règles prévues par la loi. Lorsqu'il y a contravention aux règles contenues dans les statuts, c'est-à-dire dans la convention, l'exécution de l'obligation visée est assujettie aux règles du *Code civil du Québec* en matière d'exécution des obligations prévues à l'article 1590 ; l'exécution peut être forcée et la conséquence peut aller jusqu'à la résolution ou la résiliation. Ces affirmations méritent toutefois certaines observations quant aux contraventions aux règles contenues aux statuts.

Tout d'abord, de façon générale, les tiers de bonne foi sont protégés de toute contravention aux statuts en vertu des dispositions de l'article 123.31 L.C.Q. et du paragraphe 18(1) L.C.S.A. Ces dispositions sont la codification de la règle de l'*indoor management* en vertu de laquelle les tiers de bonne foi ne sont pas présumés et n'ont pas à connaître le contenu des statuts. Ces règles sont rarement applicables dans un contexte d'achat de gré à gré et de rachat étant donné que l'actionnaire pourra difficilement être considéré comme une personne qui n'a pas une connaissance du contenu des statuts à moins de démontrer qu'il n'a pas acquis ses actions directement de la compagnie et qu'il n'a pu prendre connaissance des statuts.

D'autre part, le paragraphe 16(3) L.C.S.A. précise que les actes de la compagnie ne sont pas nuls du seul fait qu'ils sont contraires aux statuts ou à une disposition de la L.C.S.A. Cette disposition

règle la nature de l'annulation des actes d'une compagnie fédérale : l'acte ne peut être nul *ab initio*, de plein droit, ce qui écarte la nullité absolue. La L.C.Q. ne contient pas de disposition équivalente mais on s'entend généralement pour admettre que depuis l'adoption des articles 123.39 L.C.Q. et de l'article 15 L.C.S.A. qui attribuent à la compagnie la capacité d'une personne physique, la théorie de l'acte *ultra vires* est abolie. Par conséquent, la nullité des actes ne peut être que relative³⁸.

Dans les lignes qui suivent nous nous arrêterons aux sanctions d'une contravention aux règles de la L.C.Q. ou de la L.C.S.A., selon le cas.

2.6.1 La L.C.Q.

Tout au cours de cette étude sur le rachat, nous avons établi que le rachat ou le paiement faits en contravention de l'article 123.53 ou de l'article 123.54 L.C.Q. étaient annulables sur la base d'une contravention à une prohibition statutaire³⁹. D'autre part, cette nullité doit être appréciée au regard des dispositions de l'article 123.59 L.C.Q.

L'article 123.59 prévoit que l'acquisition ne peut être annulée « dans le cas d'un tiers de bonne foi que si la compagnie se trouve encore dans la situation décrite aux articles 123.52 à 123.56. » (nos soulignements). Cet article mérite des commentaires. Arrêtons-nous d'abord au tiers de bonne foi. La bonne foi n'est pas définie dans la *Loi sur les compagnies* ni dans le *Code civil du Québec*. La doctrine énonce que la bonne foi recouvre une notion subjective : « la croyance erronée en l'existence d'une situation juridique régulière »⁴⁰ et une notion plus objective : « un comportement loyal [...], une attitude d'intégrité et d'honnêteté »⁴¹. Par ailleurs, les tiers visés sont les personnes qui, par leur rôle ou leur fonction, n'ont pas de connaissance des documents et des règles de fonctionnement de la compagnie. Il s'agit, en l'occurrence, des créanciers. Ainsi, la règle

38. M. MARTEL et P. MARTEL, précité, note 4, p. 9-12 et s. ; Madeleine CRÊTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 2^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2008, par. 1500 et s.

39. M. CRÊTE et S. ROUSSEAU, précité, note 38, par. 1501 et 1509.

40. Jean PINEAU, Danielle BURMAN et Serge GAUDET, *Théorie des obligations*, 4^e éd. par J. PINEAU et S. GAUDET, Montréal, Éditions Thémis, 2001, par. 17.1 et s.

41. *Ibid.*

veut que les transactions soient annulables sauf à l'égard des tiers de bonne foi.

Un commentaire mérite également d'être fait quant à l'application de l'article 123.59 L.C.Q. Il concerne le moment où l'annulation de l'acquisition ou du paiement, selon le cas, peut avoir lieu. James Smith est d'avis que ce moment doit s'apprécier lors de l'exécution du jugement rendu contre les administrateurs⁴² alors que Martel semble faire porter ce moment lors de la demande d'annulation⁴³. Une lecture combinée de l'article 123.53, alinéa 1 et de l'article 123.59 permet de penser qu'à cause de l'expression « en raison de ce fait » prévue au deuxième alinéa de l'article 123.53 L.C.Q.⁴⁴, les deux peuvent avoir raison. Il faut évidemment que le test défaillant soit l'objet de la demande d'annulation. Par contre, si au moment de l'exécution du jugement, la compagnie n'est plus dans l'état déplorable, il serait illogique d'imposer un remède pour un mal qui n'existe plus.

De quelle nature sera la nullité, relative ou absolue ? Est-ce que la règle que ces dispositions traduisent protège l'intérêt général ou simplement certains intérêts particuliers⁴⁵ ? Dans le premier cas, la nullité sera absolue et l'acte ne pourra être confirmé alors que dans le deuxième, elle sera relative et l'acte pourra être confirmé. Les dispositions prévues aux articles 123.52 à 123.57 L.C.Q. visent à protéger les créanciers et les actionnaires qui ont des droits prioritaires à ceux dont les actions sont rachetées. Il nous semble que cette protection est justifiée par le respect d'intérêts particuliers et que la nullité applicable est la nullité relative. En conséquence, et pour compléter les commentaires que nous avons faits au paragraphe 2.6, le rachat exécuté en contravention des dispositions de l'article 123.53, alinéa 2 pourra être confirmé.

L'effet de l'annulation est établi à l'article 1422 C.c.Q. : « Le contrat frappé de nullité est réputé n'avoir jamais existé. Chacune des parties est, dans ce cas, tenue de restituer à l'autre les prestations qu'elle a reçues », sauf si, comme nous l'avons vu, l'actionnaire était de bonne foi.

42. J. SMITH, précité, note 4, p. 240.

43. M. MARTEL et P. MARTEL, précité, note 4, p. 18-44.

44. G. DALLAIRE, précité, note 4, 113, par. 136.

45. J. PINEAU, D. BURMAN et S. GAUDET, précité, note 40, par. 167.

2.6.2 La L.C.S.A.

Une contravention à la règle du maintien du capital prévue à l'article 36 L.C.S.A. interdit le paiement et, conséquemment, le rachat. Une contravention à cette disposition n'est cependant pas *sanctionnable* à l'égard d'un tiers de bonne foi, en vertu du paragraphe 18(1) L.C.S.A. Le paragraphe 16(3) L.C.S.A. précise que les actes de la compagnie ne sont pas nuls du fait qu'ils sont contraires à ses statuts ou à une disposition de la loi. Les actes ne sont pas nuls de plein droit mais ils sont annulables pour contravention à une disposition prohibitive, comme nous venons de le voir. Cependant, la L.C.S.A., aux articles 241 et 247, a prévu la possibilité pour les tribunaux de rendre des ordonnances alternatives à l'annulation d'un acte. Il ne sera donc pas toujours nécessaire de faire annuler l'opération. L'article 118(7) prévoit cependant une prescription de deux ans à compter de la date de résolution autorisant l'opération et il ne semble pas y avoir de protection pour l'actionnaire de bonne foi.

3. L'ACHAT DE GRÉ À GRÉ

3.1 La nature juridique

Les conditions et les modalités qui doivent gouverner le droit à l'achat seront aussi contractuelles puisque, comme nous le verrons, n'étant pas défini dans la loi ni quant à sa nature, ni quant à ses paramètres d'application, c'est le contrat qui déterminera le moment d'acquisition.

3.1.1 Principes généraux

L'achat de gré à gré d'actions est une forme d'acquisition d'actions par la compagnie, autorisée par les articles 123.42 et 123.56 L.C.Q. Bien que le nom de cette opération indique qu'il s'agit d'une entente entre un vendeur et un acquéreur, elle doit être distinguée de l'opération d'acquisition d'actions, par donation, échange ou vente. L'achat de gré à gré est une transaction qui intervient entre la compagnie et un de ses actionnaires et dont l'objet est l'acquisition d'une action que la compagnie avait émise⁴⁶ en vue de l'annuler.

46. Signalons, à cet égard, qu'il est possible qu'une action rachetable en vertu des statuts puisse faire l'objet d'un contrat d'achat de gré à gré à des conditions différentes de ce que prévoient les statuts. La compagnie devra toutefois respecter le principe d'égalité de traitement entre tous les détenteurs de la catégorie d'actions visée.

Elle interviendra généralement dans deux contextes : lors d'ententes aux termes desquelles l'actionnaire a convenu de remettre ses actions à la compagnie émettrice qui s'est engagée à en payer le prix, ou lorsque le rachat ne sera pas possible, notamment à cause d'une défaillance dans la rédaction du droit de rachat⁴⁷, ou parce que ce droit ne sera pas expressément prévu. Dans ces deux derniers cas, il convient de se rappeler que les deux parties devront en arriver à une entente entre elles, à défaut de quoi l'opération sera impossible.

La L.C.Q. et la L.C.S.A. ne définissent pas l'achat de gré à gré. D'ailleurs, la L.C.Q. utilise le verbe « acquérir »⁴⁸ même lorsque la compagnie procède par rachat, alors que la L.C.S.A. utilise les verbes « acheter ou autrement acquérir »⁴⁹ en pareilles circonstances. Par ces dispositions, l'une et l'autre loi permettent l'achat de gré à gré qui ne pourra être interdit que si les statuts le prévoient expressément. Les termes utilisés par les lois fédérale et provinciale laissent entendre que les opérations juridiques doivent être définies par ailleurs, c'est-à-dire dans les ententes conclues entre les parties à la suite de négociations. L'acquisition de gré à gré d'une action par la compagnie peut se faire de plusieurs façons, notamment par achat, par compensation, par donation ou par échange. Il n'est pas essentiel que l'entente soit écrite mais plusieurs raisons justifient la nécessité d'un écrit. Bien que l'achat de gré à gré mène à l'annulation des actions acquises – comme c'est le cas pour le rachat – cette opération n'est pas une acquisition forcée. En conséquence, la résolution du conseil d'administration n'opère pas acquisition, elle autorise la compagnie à conclure l'opération avec l'actionnaire.

Dans la province de Québec, l'achat d'un bien est une opération juridique définie au *Code civil du Québec*, à l'article 1708. Elle implique le transfert d'un bien en contrepartie du paiement d'une somme d'argent. Lorsque la contrepartie n'est pas de l'argent mais d'autres biens⁵⁰, il s'agit d'un échange régi par les articles 1795 et suivants.

47. Les articles 123.53 et 123.54 L.C.Q. prévoient que le droit de rachat doit être expressément indiqué, de même que le prix ou une méthode permettant de déterminer le prix de rachat ; l'article 36 L.C.S.A. est au même effet.

48. Art. 123.52 à 123.55.

49. Art. 34 et 35.

50. Il arrive fréquemment qu'un actionnaire rétrocède à la compagnie les actions qu'elle lui avait émises et que cette dernière paie l'actionnaire en lui attribuant des actions d'une autre catégorie. La compagnie pourrait aussi payer par un transfert de biens meubles ou immeubles.

La L.C.Q. et la L.C.S.A. interviennent – comme c'est le cas pour le rachat d'actions – pour imposer des tests dont le but est d'assurer la protection des créanciers par le maintien du capital disponible pour le remboursement de leurs créances. Comme nous l'avons vu précédemment, le test que la loi fédérale impose vise à sanctionner le paiement et l'acquisition des actions. La L.C.Q. sanctionne le paiement sauf lorsque l'acquisition est faite pour compenser la dette d'un actionnaire⁵¹, où c'est l'acquisition qui sera sanctionnée si le test n'est pas satisfait.

Théoriquement, il ne serait pas interdit de prévoir, dans les statuts, des conventions régissant l'achat de gré à gré mais on ne les retrouve pas dans la réalité. On doit donc se référer aux ententes conclues par ailleurs par les parties lorsque le besoin existe. Ces ententes prendront la forme d'un contrat de vente ou d'échange, selon la nature de la contrepartie. Les règles juridiques régissant ces transactions répondront aux règles de la vente ou de l'échange du *Code civil du Québec*, autant pour une compagnie fédérale que pour une compagnie provinciale, en tenant compte, évidemment, des négociations et des ententes entre les parties⁵².

Sauf pour le cas d'acquisition d'actions pour compenser une dette d'un actionnaire en vertu de la L.C.Q. où, comme nous l'avons dit, l'acquisition peut être annulée si le test n'est pas satisfait, il faut s'en remettre au contrat pour déterminer à quel moment l'achat de gré à gré est effectif et à quel moment le paiement doit être fait. La transaction pourra être faite sous condition résolutoire ou suspensive, avec l'effet rétroactif attribuable à l'opération visée. La transaction pourra être faite également à terme, prenant effet au terme convenu. Différentes conditions pourront avoir un effet sur l'achat.

Rappelons finalement que, comme pour le rachat des actions, lorsque l'achat de gré à gré est parfait, les actions sont annulées⁵³ et le détenteur perd l'exercice de tous les droits inhérents aux actions annulées.

51. Art. 123.52 L.C.Q.

52. Il faut cependant se rappeler que, comme la compagnie intervient librement dans cette opération, en vertu du principe d'égalité entre les actionnaires d'une même catégorie d'actions, elle ne peut offrir à un actionnaire d'acheter ses actions de gré à gré sans les offrir à tous les autres détenteurs d'actions de la même catégorie ; seule une renonciation de ces autres actionnaires permettra à la compagnie d'agir de façon sélective.

53. Art. 123.42 L.C.Q. et 39(6) L.C.S.A.

3.1.2 L'achat de gré à gré en vertu de la L.C.Q.

En vertu de la L.C.Q., la sanction du test varie selon les objectifs poursuivis par la compagnie en utilisant l'achat.

Dans le cas de l'article 123.52 L.C.Q., nous l'avons vu, un test financier insatisfaisant interdit l'acquisition des actions même si elle est parfaite par ailleurs.

Aux termes de l'article 123.55 L.C.Q., une compagnie acquerra des actions plutôt que de les fractionner ou les acquerra conformément à une option ou à une obligation d'achat d'actions de ses dirigeants, administrateurs ou employés et, dans ce cas, un test financier insatisfaisant rendra le paiement du prix d'achat annulable⁵⁴. Il n'entachera pas l'achat.

L'article 123.56 L.C.Q. traite de l'acquisition d'actions dans tous les autres cas et interdit le paiement si le test n'est pas respecté ou le rendra *sanctionnable* s'il a été effectué malgré ce test. Dans tous les cas, l'achat reposera sur un contrat entre les parties et, dans tous les cas, c'est le contrat qui devra établir quand l'achat de gré à gré produira ses effets juridiques.

Si, aux termes des achats faits en vertu des articles 123.55 et 123.56, le contrat prévoit que le paiement est une condition à la réalisation de l'achat et que ce dernier ne respecte pas le test, l'achat sera suspendu jusqu'à ce que le paiement respecte le test ; si le paiement a néanmoins été effectué et qu'il s'avère que le test n'a pas été respecté, l'achat pourra être sanctionné au même titre que le paiement.

54. Lorsqu'une compagnie fractionne ses actions, elle les subdivise en plus grand nombre, faisant ainsi perdre d'autant de valeur à chaque action et diluant d'autant les droits de vote. Le fractionnement, autant aux termes de la L.C.Q., partie 1A que de la L.C.S.A., n'est pas une opération financière car rien n'a changé au niveau du capital-actions émis et payé, seule la valeur unitaire est modifiée ; il n'y a donc pas lieu de remettre en cause l'opération juridique comme telle et on ne peut sanctionner l'opération juridique comme telle parce qu'elle ne nuit en rien aux créanciers. Par contre, lorsque la compagnie décide de payer un actionnaire pour acheter les actions plutôt que de les fractionner, ça devient une opération financière pour la compagnie qu'on a raison de sanctionner si le test s'avère négatif. Quant à l'acquisition résultant de l'option ou de l'obligation d'achat, comme la compagnie est déjà obligée par ailleurs, comme c'est le cas pour le rachat à la demande de l'actionnaire, la loi ne défait pas les transactions que les parties ont déjà construites entre elles.

D'autre part, si, aux termes des achats faits en vertu des articles 123.55 et 123.56, le contrat prévoit que l'achat est parfait indépendamment du fait que le paiement soit effectué – si l'achat est fait mais payable à terme notamment –, le test financier devra être fait au terme fixé pour qu'on puisse l'apprécier et s'il s'avérait alors insatisfaisant, il sera interdit mais cela restera sans impact sur l'achat. Dans ce cas, l'actionnaire deviendra créancier de la compagnie pour le paiement du prix d'achat mais cette dernière ne sera pas tenue de faire le paiement tant que le test ne sera pas respecté.

3.1.3 L'achat de gré à gré en vertu de la L.C.S.A.

Ce sont les articles 34 et 35 L.C.S.A. qui traitent de l'achat de gré à gré des actions dans des situations similaires à celles de la L.C.Q. À la différence de la loi provinciale, toutefois, la L.C.S.A. sanctionne le paiement et, par voie de conséquence, l'acquisition. Les commentaires que nous avons faits concernant le rachat d'actions d'une compagnie régie par la L.C.S.A. s'appliquent ici de la même façon. En somme, le paiement des actions sera interdit si le test n'est pas respecté mais, comme la L.C.S.A. lie l'acquisition au paiement, le non-respect du test lors du paiement empêche l'acquisition alors que l'inverse n'est pas vrai : le respect du test lors du paiement ne validera pas un défaut dans l'acte d'acquisition.

CONCLUSION

En guise de conclusion, retenons que la perfection du rachat ou de l'achat de gré à gré des actions entraîne l'annulation des actions et, par conséquent, des droits inhérents aux actions. Tant que l'achat ou le rachat n'est pas annulé, les droits inhérents aux actions sont maintenus.

Ceci étant, en principe, l'effectivité juridique de l'achat et du rachat des actions dépend de la convention intervenue entre les parties, par l'effet des clauses de rachat comprises dans le capital-actions ou par l'effet de la convention d'achat de gré à gré. Ainsi, bien que les obligations qui sont reliées au rachat ou à l'achat de gré à gré des actions, telles que le paiement du prix de rachat ou d'achat ou la remise du certificat représentant les actions achetées ou rachetées, puissent, si elles sont exécutées, rendre ces opérations parfaites en vertu de la convention, cette perfection peut être ternie par interdiction de poser l'acte si les tests financiers prescrits par la loi ne sont pas satisfaits.

Sauf dispositions contraires, c'est à la date d'entrée de la résolution du conseil d'administration de la compagnie que le rachat prendra effet. Les conventions devraient apporter des précisions quant au moment où l'acquisition prend effet, mais les conventions que nous avons examinées à ce sujet sont rarement complètes et exigent une gymnastique intellectuelle insidieuse pour déterminer le moment où l'opération recherchée est parfaite. Il y aurait lieu de prévoir expressément ce moment dans le texte du capital-actions ou dans la convention.