

LE DIVIDENDE DISCRÉTIONNAIRE (ILLIMITÉ)

Michel PERREAULT

Volume 116, numéro 2, 2014

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1043666ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1043666ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Éditions Yvon Blais

ISSN

0035-2632 (imprimé)

2369-6184 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

PERREAULT, M. (2014). LE DIVIDENDE DISCRÉTIONNAIRE (ILLIMITÉ). *Revue du notariat*, 116(2), 159–219. <https://doi.org/10.7202/1043666ar>

LE DIVIDENDE DISCRÉTIONNAIRE (ILLIMITÉ)

Michel PERREAULT*

1. Les contextes d'utilisation du dividende discrétionnaire	164
1.1 Exemples d'utilisation du dividende discrétionnaire en planification fiscale.	164
1.2 Les différentes situations d'exercice d'une discrétion	166
1.2.1 Le pouvoir discrétionnaire de déclarer un dividende	166
1.2.2 Le pouvoir d'attribuer un dividende aux détenteurs de certaines catégories	166
1.2.3 Le pouvoir de déterminer le montant du dividende attribuable aux détenteurs d'une catégorie d'actions à l'intérieur d'une limite prévue	167
1.2.4 Le pouvoir absolu d'attribuer le montant du dividende disponible aux détenteurs d'une catégorie d'actions.	168
2. La légalité du dividende illimité.	169
2.1 Le pouvoir discrétionnaire des administrateurs quant aux dividendes	171
2.2 Les limitations autorisées	171

* LL.M., notaire à St-Charles Borromée. L'auteur tient à remercier les personnes suivantes pour leurs judicieux commentaires : M^e Isabelle Fecteau, notaire, M.Fisc., M^e Luc Massé, M.Fisc., M^e Vincent Perreault et M^e Paul Thiffault.

2.3	L'utilisation des catégories d'actions.	171
2.4	L'exercice de droits contractuels.	172
2.5	L'identité des actionnaires et le devoir fiduciaire des administrateurs	173
2.6	Les attentes probables des actionnaires	173
3.	Les contraintes à l'exercice du dividende discrétionnaire illimité	175
3.1	Certaines contraintes fiscales	175
3.1.1	Le transfert d'un intérêt économique.	175
3.1.2	Les attributs des actions de roulement.	177
3.2	Les contraintes légales.	178
3.3	Les contraintes liées à l'acte constitutif	179
3.3.1	La discrétion rattachée à la déclaration du dividende	179
3.3.2	La discrétion quant à la répartition du montant déclaré	180
3.3.3	La distinction entre le droit de recevoir « tout dividende déclaré » et le dividende illimité	181
4.	Les caractéristiques du dividende et leur interaction avec le dividende illimité	183
4.1	La quotité du dividende	184
4.1.1	Le dividende fixe	184
4.1.2	Le dividende illimité	186
4.2	La période couverte par la déclaration du dividende	187

4.3	L'élément cumulatif du dividende	189
4.4	Le dividende préférentiel.	190
4.4.1	Les effets de la préférence par rapport aux actions ordinaires	192
4.4.2	Les effets de la préférence entre différentes catégories d'actions à dividende préférentiel.	192
4.4.3	Les effets de la préférence par rapport au dividende illimité.	192
4.5	La participation additionnelle aux surplus.	193
4.6	Éléments divers	194
4.7	Les hypothèses de fonctionnement du dividende illimité.	196
4.7.1	Hypothèse 1 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe différents, sans préférence	196
4.7.2	Hypothèse 2 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe similaires, sans préférence	197
4.7.3	Hypothèse 3 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe différents, avec préférence, sans assujettissement, pour le dividende discrétionnaire, à ces préférences	199
4.7.4	Hypothèse 4 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe différents, avec préférence et assujettissement, pour le dividende discrétionnaire, à ces préférences	201
5.	Analyse de clauses de dividende illimité	202
5.1	Exemples de clauses à dividende illimité	203

5.2 Exemples de clauses qui ne sont pas des clauses à dividende illimité	209
6. Tableaux d'interaction et de fonctionnement	213
Conclusion	218

Ce texte est une réflexion sur le dividende discrétionnaire illimité, concept de plus en plus utilisé par les fiscalistes comme outil de planification. Notre objectif est de définir sa nature, ses caractéristiques et ses limites pour mieux guider le juriste dans sa rédaction d'un droit au dividende illimité et pour le faire interagir adéquatement avec les différentes caractéristiques du capital-actions.

L'atteinte de cet objectif passe indéniablement par une définition de la notion de « discrétion », notion cardinale en matière de dividende, applicable différemment selon les étapes de la déclaration d'un dividende.

La décision même de déclarer un dividende est purement discrétionnaire ; les actionnaires n'ont aucun droit acquis au dividende, mais on caractérise aussi comme catégories d'actions à dividende discrétionnaire les différentes catégories d'actions donnant des droits identiques au chapitre des dividendes. Toutefois, le concept qui nous intéresse ici est le droit pour le conseil d'administration de déterminer de façon discrétionnaire – sans que des balises soient prévues dans la description du droit au dividende – le montant de dividende à attribuer aux détenteurs d'une catégorie. Nous l'appellerons le « dividende discrétionnaire illimité » dont la légalité a été reconnue par la Cour suprême en 1990 dans l'arrêt *McClurg*¹.

Pour bien situer notre réflexion, nous dresserons d'abord certains contextes plus fréquents d'utilisation du dividende discrétionnaire illimité (1). Par la suite, nous reviendrons brièvement sur les motifs de la Cour suprême qui permettent d'en saisir la nature et la portée (2). Dans une autre étape, nous analyserons le concept en reprenant les caractéristiques usuelles d'une catégorie d'actions (3) et, à l'aide d'illustrations, nous explorerons le fonctionnement du dividende illimité en parallèle à chacune de ces caractéristiques (4). Nous terminerons par une analyse de différentes clauses de dividende « discrétionnaire » permettant de distinguer celles qui sont des clauses à dividende discrétionnaire illimité de celles qui n'en sont pas (5).

1. *McClurg c. Canada*, [1990] 3 R.C.S. 1020 (ci-après « *McClurg* »).

1. LES CONTEXTES D'UTILISATION DU DIVIDENDE DISCRÉTIONNAIRE

L'utilisation du dividende discrétionnaire, dans son sens large, dépasse le champ de la fiscalité². Il faut toutefois reconnaître qu'il est surtout utilisé comme outil de planification fiscale pour répondre à divers besoins de fractionnement du revenu.

1.1 Exemples d'utilisation du dividende discrétionnaire en planification fiscale.

Le « dividende discrétionnaire » est généralement utilisé pour permettre de répartir les revenus de la société, de façon discrétionnaire, à un temps défini, à des détenteurs présentant un portrait fiscal optimal. En voici des illustrations.

Contexte 1. Les actions à dividende discrétionnaire sont notamment utilisées pour :

[...] attribuer les résultats fiscaux et financiers à des actionnaires précis, sur des biens précis. Les administrateurs peuvent vouloir attribuer le revenu provenant d'une division propre à un actionnaire en particulier et ainsi prévoir une catégorie d'actions particulières sur laquelle les dividendes versés proviendront des résultats de cette division.³

Contexte 2. Dans une autre perspective, une auteure propose de l'utiliser pour éviter de perdre les avantages conférés par le revenu protégé d'un contribuable. Pour atteindre cet objectif, le capital-actions contiendra une catégorie d'actions « privilégiées » donnant notamment droit au conseil d'administration de déclarer des dividendes illimités pour un montant correspondant au revenu protégé de l'actionnaire⁴.

2. Michel TURCOT, « La société par actions : outil de protection du patrimoine – Quelques réflexions », (2005) 1 C.P. du N. 425, 437.

3. Jean-François THUOT, « Les Tracking shares, un outil méconnu et fort utile », dans *APFF Congrès*, Montréal, APFF, 2010, p. 22. L'auteur explore l'utilité de ces actions lorsqu'une société a plusieurs divisions commerciales.

4. Marie-Pierre ALLARD, « L'utilisation du revenu protégé par le versement de dividendes discrétionnaires », (2006) 54(1) *Revue fiscale canadienne* 92, à la p. 94.

Contexte 3. Un autre auteur décrit certaines situations où l'utilisation du dividende discrétionnaire est avantageuse⁵ :

- i. pour verser des dividendes libres d'impôt à des actionnaires qui sont admissibles à de tels dividendes plutôt qu'à des actionnaires de la même société qui n'y sont pas admissibles ;
- ii. pour verser des dividendes déterminés⁶ à certains actionnaires alors que d'autres recevront des dividendes ordinaires ;
- iii. pour verser des dividendes à certains actionnaires et du salaire à d'autres selon leur statut fiscal au cours d'une année d'imposition.

Dans ces contextes, le montant du dividende n'est pas nécessairement connu au moment de la rédaction du capital-actions et il ne correspond pas toujours aux pourcentages fixes que l'on retrouve généralement dans la description des actions privilégiées. Il est donc intéressant d'accorder au conseil d'administration la flexibilité nécessaire pour établir le montant à déclarer autrement que dans un contexte où le détenteur détient des actions donnant droit de recevoir « tout dividende déclaré » – dividende résiduaire – contexte qui n'est pas approprié à toutes les planifications. Cet objectif est atteint en laissant au conseil d'administration la discrétion d'attribuer le montant optimal du dividende au moment approprié. C'est le dividende illimité.

On conçoit donc aisément son utilité. Encore faut-il que le texte autorisant ce dividende permette d'atteindre cet objectif. Or, il existe une certaine confusion quant à la définition de ce qu'est un dividende discrétionnaire, plus précisément quant à l'élément sur lequel la discrétion doit porter. Dans les prochains paragraphes, nous allons cerner les différentes étapes où la discrétion peut être utilisée en matière de déclaration de dividende et clarifier chacune d'elles. Nous en relevons quatre.

5. Luc MARTEL, « Fiducie discrétionnaire ou actions à dividendes discrétionnaires », dans *APFF Congrès*, Montréal, APFF, 2009, p. 22.

6. Le taux d'imposition du dividende déterminé est plus avantageux que celui du dividende ordinaire.

1.2 Les différentes situations d'exercice d'une discrétion

La notion de « discrétion » est au centre de l'opération *déclaration de dividende*. Elle caractérise l'exercice d'un pouvoir du conseil d'administration, ce dernier n'étant jamais tenu de déclarer un dividende⁷. En ce sens, l'utilisation même du terme « discrétion » fait double emploi, mais il est confirmé par l'usage depuis plusieurs décennies déjà. Cette *discrétion* sera exercée en fonction des diverses caractéristiques décrites dans la clause de dividende ou conformément à ce qu'autorise la loi.

1.2.1 Le pouvoir discrétionnaire de déclarer un dividende

Le conseil d'administration a le pouvoir de déclarer le dividende disponible, c'est-à-dire de déterminer qu'une partie des surplus de la société sera versée à des actionnaires et de définir ce montant. Ce pouvoir est exercé par le conseil d'administration dans le cadre de son pouvoir d'administrer les activités et les affaires internes de la société conféré par la loi⁸. Il en découle que le conseil d'administration n'a aucune obligation de déclarer un dividende⁹. Ainsi, le texte qui prévoit que les administrateurs déclarent un dividende à leur seule discrétion n'en fait pas une clause de dividende discrétionnaire, il ne fait que traduire ce que la loi prévoit déjà.

1.2.2 Le pouvoir d'attribuer un dividende aux détenteurs de certaines catégories

On utilise également l'expression « dividende discrétionnaire » pour décrire la présence de catégories distinctes d'actions possédant des caractéristiques identiques. L'aspect discrétionnaire est alors relié au choix d'attribuer un dividende aux détenteurs d'une catégorie d'actions plutôt qu'à ceux d'une autre dont les caractéristiques sont pourtant identiques¹⁰. Sont ainsi qualifiées d'actions à dividende discrétionnaire, les trois catégories d'actions « ordinaires »

-
7. Bien qu'il puisse être tenu, éventuellement, de payer un dividende cumulatif.
 8. *Loi sur les sociétés par actions*, RLRQ, c. S-31.1, art. 112 (ci-après « LSA ») ; *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), ch. C-44, art. 102(1) (ci-après « LCSA »).
 9. *Rondeau c. Poirier*, [1980] C.A. 35.
 10. Certains auteurs estiment que ce choix n'est possible qu'à la condition que le texte permette expressément l'utilisation distinctive d'une catégorie plutôt qu'une autre. Voir Charles P. MARQUETTE, « Share Capital Attributes: Corporate and Tax Issues », (2009) 57(3) *Revue fiscale canadienne* 607, à la p. 616.

suivantes désignées distinctement par une lettre différente, catégorie « A », catégorie « B », catégorie « C », mais comportant des caractéristiques identiques :

Catégorie « A ». Un nombre illimité d'actions de catégorie « A », sans valeur nominale, comportant le droit :

- 1^o de voter à toute assemblée des actionnaires ;
- 2^o de recevoir tout dividende déclaré ;
- 3^o de partager le reliquat des biens de la société en cas de liquidation de celle-ci.

Catégorie « B ». Un nombre illimité d'actions de catégorie « B », sans valeur nominale, comportant le droit :

- 1^o de voter à toute assemblée des actionnaires ;
- 2^o de recevoir tout dividende déclaré ;
- 3^o de partager le reliquat des biens de la société en cas de liquidation de celle-ci.

Catégorie « C ». Un nombre illimité d'actions de catégorie « C », sans valeur nominale, comportant le droit :

- 1^o de voter à toute assemblée des actionnaires ;
- 2^o de recevoir tout dividende déclaré ;
- 3^o de partager le reliquat des biens de la société en cas de liquidation de celle-ci.

1.2.3 Le pouvoir de déterminer le montant du dividende attribuable aux détenteurs d'une catégorie d'actions à l'intérieur d'une limite prévue

Le conseil d'administration exerce également un pouvoir *discrétionnaire* lorsqu'il détermine le montant du dividende attribuable aux détenteurs d'une catégorie d'actions à l'intérieur d'une limite prévue aux statuts. L'exemple suivant l'illustre clairement :

[...] les détenteurs d'actions de catégorie « E » ont le droit de recevoir, à la seule discrétion du conseil d'administration, à même les profits ou surplus disponibles à des fins de dividendes, un dividende annuel,

non préférentiel et non cumulatif d'un maximum de six pour cent (6 %) sur le montant correspondant à la valeur de rachat de ces actions tel que défini au paragraphe...

Ce taux est un taux maximum. Les administrateurs exercent une discrétion s'ils choisissent de déterminer un montant disponible inférieur au montant auquel le taux donne droit. Si le montant disponible atteint le maximum du taux fixe, les administrateurs doivent déclarer un dividende correspondant au taux maximum. Le dividende pourrait également ne pas atteindre le taux maximum lorsque le solde disponible du dividende après paiement de catégories prioritaires ne permet pas d'atteindre ce maximum, mais il ne s'agit pas dans ce contexte de l'exercice d'une discrétion. Étant donné les règles gouvernant le taux fixe, il n'est pas nécessaire non plus de prévoir de discrétion à cet égard.

1.2.4 Le pouvoir absolu d'attribuer le montant du dividende disponible aux détenteurs d'une catégorie d'actions

Le texte décrivant les caractéristiques du droit au dividende peut également prévoir que le conseil d'administration a le pouvoir de déterminer quel montant du dividende disponible – la partie ou la totalité – sera attribué aux détenteurs d'actions d'une catégorie, sans établir de paramètres quant au montant pouvant être attribué à ces détenteurs. Le texte dira par exemple :

Les actions de cette catégorie donnent droit à leur détenteur de recevoir **tout montant déterminé à la discrétion du conseil d'administration** qui déterminera également les modalités de la déclaration et du paiement.

Cette dernière situation est parfois désignée comme « dividende discrétionnaire », « dividende illimité » ou « dividende à quotité discrétionnaire ».

Pour cette dernière raison et étant donné les différents contextes de discrétion applicables à la déclaration de dividende, on voit l'importance de faire préciser, avant la rédaction, la situation qu'on souhaite voir transposée dans la description du capital-actions.

Avant d'apporter davantage de précisions sur les applications et les limites des actions à dividende illimité, rappelons sommairement les bases qui en assurent la légalité.

2. LA LÉGALITÉ DU DIVIDENDE ILLIMITÉ

On associe généralement¹¹ la validité du dividende discrétionnaire à la décision rendue par la Cour suprême dans l'affaire *McClurg c. Canada*¹² et dans l'affaire *Neuman c. M.R.N.*¹³. On utilise la même source pour le dividende illimité qui, selon la plupart des auteurs qui ont écrit sur le sujet, est une modalité du dividende discrétionnaire. En effet, dans l'affaire *McClurg*, les actions de catégorie B – sur lesquelles portait le débat – étaient des actions participantes. Les actions à dividende illimité sont, pour des raisons que nous examinerons plus loin, aussi des actions participantes par leur nature. À la différence des actions ordinaires, les actions à dividende illimité ne sont pas des actions à participation résiduaire, leur niveau de participation est discrétionnaire.

La validité du dividende illimité doit cependant composer avec certaines contraintes, notamment d'ordre fiscal. Nous examinerons d'abord la décision de la Cour dans l'arrêt *McClurg*, puis nous analyserons les principales contraintes avec lesquelles le dividende illimité doit composer.

Le contexte de l'affaire *McClurg*¹⁴ était le suivant. Le capital-actions autorisé de la société Northland Trucks (1978) Ltd, régie par la *Business Corporations Act* de la Saskatchewan¹⁵, était composé de trois catégories d'actions comportant les caractéristiques suivantes :

Actions de catégorie « A » : Actions ordinaires avec droit de vote et participantes, comportant le droit distinctif de recevoir des dividendes à l'exclusion des autres catégories d'actions de ladite société.

Actions de catégorie « B » : Actions ordinaires sans droit de vote, mais participantes avec l'autorisation des administrateurs, comportant le

11. M.-P. ALLARD, préc., note 4, p. 95 ; C.P. MARQUETTE, préc., note 10, p. 618 ; L. MARTEL, préc., note 5, p. 22:9.

12. *McClurg*, préc., note 1.

13. *Neuman c. M.R.N.*, [1998] 1 R.C.S. 770. La légalité du dividende discrétionnaire n'a pas été rediscutée dans l'arrêt *Neuman*. Dans cette affaire, les autorités fiscales ont également émis une cotisation en vertu de l'article 56(2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, L.C. 1980-71, 72, ch. 63 (ci-après « LIR ») pour des dividendes déclarés à partir de clauses de dividende discrétionnaire. Le tribunal a appliqué le même raisonnement que celui des juges majoritaires de l'arrêt *McClurg* et a conclu à la validité de ces clauses.

14. *McClurg*, préc., note 1.

15. *Business Corporations Act*, R.S.S. 1978, ch. B-10.

droit distinctif de recevoir des dividendes à l'exclusion des autres catégories d'actions de ladite société.

Actions de catégorie « C » : Actions privilégiées sans droit de vote, comportant le droit distinctif de recevoir des dividendes à l'exclusion des autres catégories d'actions, pourvu que ces dividendes soient autorisés par résolution unanime des administrateurs.

Des dividendes peuvent être versés pour chaque catégorie d'actions à l'exclusion des autres catégories d'actions de la société, et la société est autorisée à émettre autant d'actions de chaque catégorie qu'elle le désire.¹⁶

Les administrateurs détenaient des actions de catégories « A » et « C » et leur épouse détenaient des actions de catégorie « B ». Pendant un certain nombre d'années, les administrateurs n'ont touché que des salaires ou des primes alors que les épouses ont été les seules à recevoir des dividendes.

Les autorités fiscales ont cotisé les détenteurs d'actions des catégories « A » et « C » pour les dividendes versés à leur épouse sur des actions de catégorie « B ». Les détenteurs cotisés ont contesté la cotisation jusqu'en Cour suprême.

La question qui était au cœur du litige peut se résumer ainsi : est-ce qu'en vertu de l'acte constitutif, les administrateurs ont la discrétion voulue pour choisir la catégorie d'actionnaires à qui le dividende sera déclaré et payé ? Si la réponse est affirmative, il en découle que les administrateurs peuvent attribuer la totalité du montant disponible à des fins de dividende à la catégorie choisie, ce qui est le propre du dividende illimité.

Le premier aspect auquel s'est attaquée la Cour était la validité du « droit distinctif de recevoir des dividendes à l'exclusion des autres catégories d'actions »¹⁷ dans la perspective du droit à l'égalité de traitement des actionnaires prévu par la common law. Est-ce que cette présomption avait préséance dans les circonstances ou avait-elle été valablement écartée par la clause de l'acte constitutif (description des actions de catégorie « B ») qui énonçait un droit distinctif ?

16. *McClurg*, préc., note 1.

17. *Ibid.*

Après avoir procédé à une analyse des textes de loi et des principes de common law régissant la déclaration de dividende, la Cour a conclu que le texte, tel que rédigé, écartait valablement le droit à l'égalité de traitement. Conséquemment, la Cour a autorisé la déclaration des dividendes aux épouses seulement et a rejeté la cotisation fiscale.

Voici les principaux motifs de la Cour concernant la validité de la clause de dividende discrétionnaire.

2.1 Le pouvoir discrétionnaire des administrateurs quant aux dividendes

Aucun principe n'oblige une société par actions à verser des dividendes. Le pouvoir de verser des dividendes fait partie intégrante du pouvoir général de gestion conféré par la loi aux administrateurs. Il s'agit d'une question qui relève de la régie interne de la société pour laquelle « la Cour n'a pas compétence pour contrôler ou réviser leur décision ni pour déterminer quelle somme « juste » ou « raisonnable » ne devrait pas être partagée, ou quel montant peut « à juste titre » être requis comme fonds de réserve »¹⁸.

2.2 Les limitations autorisées

Seules des restrictions expresses contenues dans la loi peuvent limiter le pouvoir de déclarer des dividendes. Les limitations connues sont le respect de tests financiers imposés par la loi et celles qui découlent du devoir fiduciaire des administrateurs d'agir de bonne foi et dans l'intérêt de la société¹⁹.

2.3 L'utilisation des catégories d'actions

La présomption d'égalité de traitement des actionnaires peut être écartée par l'utilisation de catégories d'actions. À cet égard, le juge Dickson affirme que :

la division des actions en différentes « catégories » constitue une condition nécessaire pour pouvoir déroger à la présomption d'égalité, à la fois en ce qui concerne le droit aux dividendes et les autres droits des actionnaires. Cette règle trouve sa raison d'être dans le principe

18. *Ibid.*, p. 1039.

19. *Ibid.*, p. 1040.

voulant que les droits des actionnaires se rattachent aux actions elles-mêmes et non aux actionnaires.²⁰

Le juge rappelle également que « Le concept des « catégorie d'actions » n'a pas un caractère formaliste ; il s'agit plutôt simplement du moyen accepté par lequel on reconnaît dans l'acte constitutif d'une société des disparités dans le traitement des actions »²¹. Plus loin, la Cour affirme :

Lorsque les actions sont divisées en catégories distinctes, dont l'une comporte un droit privilégié aux dividendes déclarés par la société, les administrateurs possèdent réellement le pouvoir discrétionnaire de répartir les dividendes parmi les actionnaires de cette catégorie privilégiée seulement.²²

Ces affirmations permettent de considérer que la clause de dividende discrétionnaire prévue dans l'acte constitutif constitue une disparité par rapport à l'application de l'égalité de traitement et que la clause de dividende illimité en constitue une application.

2.4 L'exercice de droits contractuels

L'exercice de la clause de dividende discrétionnaire relève de l'exercice d'un droit contractuel prévu dans les statuts de la société et convenu entre la société et les actionnaires. La description de caractéristiques des actions qu'exige la loi²³ renseigne parfaitement les actionnaires quant à leurs droits et, par le fait même, quant aux limites de leurs droits²⁴. Les droits des actionnaires ne sont pas réduits ni annulés par l'exercice de cette discrétion ; ils incluent l'exercice de cette discrétion.

Par ailleurs, dans son analyse, la Cour fait un pas de plus vers le dividende illimité. Elle assimile la discrétion exercée en vertu

20. *Ibid.*, p. 1041.

21. *Ibid.*, p. 1042.

22. *Ibid.*, p. 1045.

23. Voir par exemple : LSA, art. 44, al. 2 et LCSA, art. 24(4)a).

24. À ce sujet, le professeur Vincent Karim souligne que la connaissance qu'a l'actionnaire des caractéristiques afférentes aux actions qu'il acquiert est importante, et ce, qu'il les acquière directement de la société lors d'une émission ou par la suite d'un transfert d'un autre actionnaire. Dans cette perspective, il importe peu que l'on qualifie le contrat d'acquisition d'actions de contrat d'adhésion ou non car l'adhérent a une obligation de se renseigner même lorsqu'il s'agit d'un contrat d'adhésion. Voir Vincent KARIM, *Les obligations*, 3^e éd., vol. 1, Montréal, Wilson & Lafleur, 2009, p. 666.

d'une clause de dividende discrétionnaire à celle qui est exercée lors de la déclaration d'un dividende fixe que les administrateurs ont la discrétion de déterminer à un montant correspondant à un pourcentage fluctuant entre 0 et le maximum décrit dans l'acte constitutif.

2.5 L'identité des actionnaires et le devoir fiduciaire des administrateurs

La Cour rejette la prétention selon laquelle les administrateurs ne respectent pas leur devoir fiduciaire en tenant compte de l'identité des actionnaires lors d'une déclaration de dividende. Selon la Cour, il serait illusoire de penser que la déclaration de dividende puisse être faite aveuglément. À titre d'exemple, les administrateurs peuvent légitimement récompenser un groupe d'employés qui a investi dans la société.

2.6 Les attentes probables des actionnaires

Faisant le lien entre, d'une part, la nature contractuelle des liens juridiques qui existent entre la société et ses actionnaires et, d'autre part, la perspective dans laquelle le devoir fiduciaire des administrateurs devait être exercé, le juge Dickson a repris à son compte une citation du professeur Eisenberg : « [d]ans le cas d'une société fermée, les règles juridiques régissant la prise de décisions internes ne devraient être que de nature supplétive et fondées sur les attentes probables des actionnaires »²⁵.

Cette perspective nous invite à tenir compte du contexte propre à chaque société et à le considérer, dans l'interprétation et l'utilisation du capital-actions et, plus particulièrement, du dividende illimité.

Voilà l'essence des arguments des juges majoritaires concluant à la validité du choix des administrateurs de déclarer des dividendes sur les actions de catégorie « B » de Northland Trucks (1978) Ltd. exclusivement.

Cette argumentation nous amène à conclure que s'il est permis de choisir à quelle catégorie d'actions le dividende disponible sera versé, il est possible d'attribuer, aux détenteurs de cette catégorie, la

25. *McClurg*, préc., note 1, p. 1048.

totalité ou une partie du dividende disponible si les statuts ne limitent pas le dividende par un montant maximum ou un taux maximum et, donc, de valider le dividende illimité.

Il est donc acceptable juridiquement de ne pas prévoir de balises ou de méthode de calcul pour le montant pouvant être distribué aux détenteurs de cette catégorie d'actions. Voici deux passages où la Cour s'exprime en ce sens :

En outre, le droit de recevoir des dividendes d'un montant possiblement unique confère des droits différents à chaque catégorie d'actions.²⁶

Cette affirmation autorise le conseil d'administration à choisir une catégorie d'actions qui confère la totalité du montant disponible à des fins de dividendes.

Poursuivant dans le même esprit, la Cour ajoute :

Dans le même ordre d'idées, je ne saurais convenir que l'absence dans l'acte constitutif de la société d'une formule mathématique régissant le partage des dividendes déclarés tranche la question de la validité de la clause de dividende discrétionnaire. La décision de déclarer un dividende et la détermination des sommes disponibles à cette fin relevant déjà du pouvoir discrétionnaire des administrateurs, il me semble qu'une clause de dividende discrétionnaire ne constitue pas une dérogation importante à ce pouvoir ni une extension de sa portée : [...] Lorsque les actions sont divisées en catégories distinctes, dont l'une comporte un droit privilégié aux dividendes déclarés par la société, les administrateurs possèdent réellement le pouvoir discrétionnaire de répartir les dividendes parmi les actionnaires de cette catégorie privilégiée seulement.²⁷

On ne pourrait être plus explicite quant à l'admissibilité du dividende illimité. En somme, les administrateurs ont la discrétion que l'acte constitutif les autorise à avoir sous réserve de ce que la loi – incluant les politiques des autorités fiscales – ou l'acte constitutif imposent comme limites.

Avant de nous attarder aux paramètres de l'acte constitutif, il faut s'arrêter aux principales contraintes qu'imposent la fiscalité, la loi et l'acte constitutif à l'utilisation du dividende illimité. C'est par

26. *Ibid.*, p. 1043.

27. *Ibid.*, p. 1045.

une recherche d'équilibre entre la poursuite de l'objectif de fractionnement et une connaissance de ces contraintes que le rédacteur réussira à rédiger un texte efficace et que le décideur pourra prendre une décision éclairée.

3. LES CONTRAINTES À L'EXERCICE DU DIVIDENDE DISCRÉTIONNAIRE ILLIMITÉ

Le pouvoir du conseil d'administration de déclarer un dividende discrétionnaire illimité doit être exercé en tenant compte de certaines contraintes établies par les autorités fiscales, des contraintes que la loi prévoit à l'égard de toute déclaration de dividende et de celles que l'acte constitutif prévoit.

3.1 Certaines contraintes fiscales

L'utilisation du dividende illimité ne doit pas être inconsidérée. Les aspects contraignants les plus souvent cités par les fiscalistes quant à son utilisation sont l'application du concept de transfert d'intérêt économique et le respect de certaines caractéristiques exigées par les autorités fiscales concernant les actions de gel.

3.1.1 Le transfert d'un intérêt économique

Pour éviter des impacts fiscaux indésirables, le dividende illimité ne doit pas servir d'outil de transfert d'un intérêt économique d'un actionnaire dans une société.

Le concept de transfert d'intérêt économique auquel on fait référence ici peut être défini comme étant le transfert indirect du capital qu'une personne détient dans une société²⁸ – reflétée par la valeur des actions participantes – à des personnes liées, pour une contrepartie ne reflétant pas sa juste valeur marchande.

L'application de ce concept découle du paragraphe 69(1)b LIR qui prévoit que la disposition d'un bien sans contrepartie ou pour une contrepartie inférieure à sa juste valeur marchande en faveur d'une personne avec laquelle le disposant a un lien de dépendance est réputée faite à la juste valeur marchande de ce bien. Pour

28. L. MARTEL, préc., note 5, p. 22:20.

l'application de cette règle, un bien est défini comme étant un bien de toute nature, meuble ou immeuble, réel ou personnel, tangible ou intangible, corporel ou incorporel...²⁹ et une disposition comprend tout événement donnant droit au contribuable au produit de disposition d'un bien³⁰. Bien que cette définition semble laconique, sa portée est large.

Chaque cas constituera évidemment un cas d'espèce, mais certaines opérations découlant de l'émission des actions, de leur rachat, de l'attribution de leur valeur en cas de liquidation méritent une attention particulière.

La référence jurisprudentielle qui sert de base de sanction à une telle opération est l'affaire *La Reine c. Kieboom*³¹. Dans d'autres affaires similaires, on a jugé, par exemple, que la souscription à des actions participantes d'une société pour un prix nominal, par un conjoint ou par les enfants mineurs d'un actionnaire majoritaire, équivalait à une cession indirecte d'actions – de son intérêt économique – détenues par cet actionnaire dans cette société. Les tribunaux ont conclu que ces actions participantes permettaient au conjoint ou aux enfants de recevoir, sous forme de dividende, la valeur accumulée des bénéfices de la société. On a jugé que cette opération devait être considérée comme une disposition qui devait être imposée comme telle entre les mains de l'actionnaire majoritaire.

Sur cette base, il semble que l'émission d'actions à dividende discrétionnaire illimité lorsque les actions participantes ont déjà une valeur importante risque de poser problème puisqu'elles donnent le droit au détenteur de recevoir cette même valeur. L'évaluation des actions est donc d'une grande importance tel que l'indiquent plusieurs fiscalistes³². La valeur du prix de rachat de ces actions sera également un indicateur important et sensible si elle ne correspond pas au montant de la contrepartie réelle. On soulève également le danger de rendre impossible le bénéfice de certaines déductions, notamment en vertu du paragraphe 110.6(8) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada (LIR).

29. LIR, art. 248(1).

30. *Ibid.*

31. *La Reine c. Kieboom*, (1992) 92 D.T.C. 6382.

32. L. MARTEL, préc., note 5, p. 22:18 ; M.-P. ALLARD, préc., note 4, p. 89.

3.1.2 Les attributs des actions de roulement

Par ailleurs, l'application des caractéristiques des actions à dividende illimité doit se faire en tenant compte des politiques arrêtées par les agences fiscales³³ quant aux attributs (caractéristiques) que devraient avoir les actions de gel pour qu'un roulement soit acceptable.

Un de ces attributs prévoit que si la catégorie d'actions de roulement donne droit à un dividende, ce dividende ne doit pas excéder un montant raisonnable. Le droit de déclarer un dividende illimité n'est pas en soi déraisonnable. Il n'est donc pas interdit pour les actions de gel mais pour éviter de les faire disqualifier comme actions de roulement, il serait préférable de ne pas leur attribuer ce droit de crainte qu'il soit exercé par des administrateurs qui ne connaissent pas cette limite. Il sera toujours possible, par ailleurs, d'émettre au détenteur d'actions de roulement, parallèlement à l'émission de ces dernières, des actions d'une catégorie distincte donnant droit au dividende illimité, puisqu'il semble que le fait qu'une autre catégorie d'actions confère le droit de recevoir un dividende illimité ne contrevienne pas aux exigences des autorités fiscales à l'égard des actions de roulement à la condition que le versement du dividende respecte l'exigence suivante.

La société doit faire en sorte qu'aucun dividende ne soit payé sur d'autres catégories d'actions s'il a pour effet de laisser la société sans actifs nets suffisants pour permettre le rachat des actions de roulement à leur valeur de rachat.

À cette exigence fiscale, s'ajoutent les exigences que posent les lois sur les sociétés par actions quant au paiement du dividende. La LCSA prévoit qu'un dividende ne peut être payé si, de ce fait, la valeur de réalisation de l'actif est inférieure au total du passif et du capital déclaré³⁴. La LSA est plus libérale à cet égard. Le seul test imposé par l'article 104 LSA est celui du test financier : le paiement du passif à échéance. Il n'existe donc aucune interdiction absolue de payer un dividende, illimité ou non, en vertu de la LCSA et de la LSA, mais en présence d'actions de roulement, il serait avisé d'accompagner la clause de dividende illimité d'une interdiction satisfaisant ces exigences.

33. C.P. MARQUETTE, préc., note 10, p. 621.

34. LCSA, art. 42b).

Les actions de roulement doivent être prioritaires aux actions de toute autre catégorie en cas de distribution des actifs lors de la liquidation de la société jusqu'à concurrence de la valeur de rachat des actions plus les dividendes déclarés et non payés. La déclaration d'un dividende illimité ne doit donc pas laisser la société sans ressource pour payer le rachat de ces actions.

Finalement, le rachat des actions de roulement doit être prioritaire à toute autre catégorie. Ainsi, tout droit de rachat d'une action à dividende illimité doit être subordonné au droit de rachat des actions de roulement.

3.2 Les contraintes légales

Outre les règles régissant le devoir fiduciaire des administrateurs et les attentes légitimes des actionnaires, la loi prévoit un cadre à l'intérieur duquel la déclaration du dividende doit être effectuée. Ce cadre vise à protéger les créanciers de la société lorsque celle-ci utilise ses fonds au bénéfice des actionnaires. En voici les éléments.

L'article 104 LSA prévoit ceci :

La société ne peut déclarer ni payer aucun dividende, sauf le dividende en actions ou en droits d'option ou d'acquisition portant sur des actions, s'il y a des motifs raisonnables de croire qu'elle ne peut ou ne pourrait de ce fait acquitter son passif à échéance.

L'article 42 LCSA prévoit ceci :

La société ne peut déclarer ni verser de dividende s'il existe des motifs raisonnables de croire que :

a) ou bien elle ne peut, ou ne pourrait de ce fait, acquitter son passif à échéance ;

b) ou bien la valeur de réalisation de son actif serait, de ce fait, inférieure au total de son passif et de son capital déclaré.

D'autre part, l'obligation qui est imposée aux administrateurs dans leur prise de décision est une obligation de moyens, et non de résultat, qui doit être évaluée en tenant compte des devoirs que leur impose la loi, notamment le devoir d'agir avec prudence et diligence de même qu'avec honnêteté et loyauté dans l'intérêt de la société³⁵.

35. LSA, art. 119 et 121 ; LCSA, art. 122(1), 123(4) et (5).

3.3 Les contraintes liées à l'acte constitutif

Dans leur décision de déclarer un dividende, les administrateurs sont notamment guidés par les éléments du texte du capital-actions qui établissent les droits et les obligations de la société à l'égard des actionnaires. Ces éléments leur permettront de comprendre comment interagissent les droits des différents détenteurs. C'est à ce chapitre que le défi est le plus grand pour le rédacteur.

Pour illustrer le fonctionnement de cette interaction, nous examinerons les caractéristiques que l'on retrouve le plus souvent associées à la déclaration d'un dividende dans un capital-actions : l'élément fixe du dividende, la base de calcul du dividende, la période de déclaration, l'élément cumulatif ou non, son rang par rapport aux autres catégories d'actions donnant droit au dividende (préférentiel ou non) et la participation additionnelle aux surplus. Mais auparavant, deux notions doivent être définies : la discrétion rattachée à toute déclaration de dividende et le droit de recevoir tout dividende déclaré – associé à l'action ordinaire – par rapport au droit au dividende illimité.

Les administrateurs peuvent exercer une certaine discrétion à différentes étapes de la déclaration d'un dividende.

3.3.1 La discrétion rattachée à la déclaration du dividende

La discrétion rattachée à la déclaration du dividende découle du pouvoir de gestion du conseil d'administration³⁶. Elle n'a pas à être prévue à l'acte constitutif. Historiquement, ce pouvoir s'est imposé au fur et à mesure qu'au fil du temps, s'installait une tendance à établir une structure de capital permanente, une retenue partielle des profits des entreprises et une habitude d'autoriser les administrateurs à déterminer combien et quand les profits allaient être distribués³⁷.

Le corollaire de cette discrétion est que l'actionnaire n'a pas un droit acquis au dividende sauf s'il a droit à un dividende cumulatif. Le droit au dividende non cumulatif n'existe, pour l'actionnaire, qu'à

36. LSA, art. 112 ; LCSA, art. 102(1).

37. Bruce WELLING, *Corporate Law in Canada: The Governing Principles*, Toronto, Butterworths, 1991, p. 643.

partir du moment où la société l'a déclaré. À l'égard du dividende cumulatif, le droit au dividende naît par l'émission de l'action qui y donne droit, mais l'obligation de le verser est suspendue jusqu'à ce que la société déclare un dividende, annule l'action ou distribue les biens lors d'une liquidation.

Il en découle que le conseil d'administration a totale discrétion sur les décisions suivantes :

- déterminer si les surplus de la société seront ou non partagés parmi les actionnaires qui y ont droit ;
- déterminer quel montant global, parmi les surplus disponibles, sera distribué à titre de dividendes ;
- déterminer quelle sera la date d'enregistrement des actionnaires ayant droit à ce dividende ;
- déterminer quelles seront les modalités de déclaration du dividende :
 - seront-ils payés en argent, en biens, en actions ;
 - à quelle date seront-ils payables ;
 - etc.

Si on voulait diviser par étapes une décision qui est très souvent prise globalement, on dirait que cette discrétion constitue le premier niveau de discrétion exercé par le conseil d'administration. Bien que la discrétion propre au dividende illimité résulte également du pouvoir de gestion du conseil d'administration, elle prend forme à une étape ultérieure : la répartition du montant déclaré.

3.3.2 La discrétion quant à la répartition du montant déclaré

Après avoir convenu que le conseil d'administration bénéficie d'une totale discrétion quant au partage des surplus de la société et quant au montant global distribué, on examine maintenant la discrétion des administrateurs quant à la répartition du montant global. Cet aspect nous permettra de reconnaître la légitimité du dividende illimité.

Dans l'arrêt *McClurg*, la Cour suprême a affirmé que la discrétion dont bénéficie le conseil d'administration en déclarant un dividende s'étend également à la répartition de ce dividende dans les limites prévues par la loi ou par l'acte constitutif puisque la distinction entre déclaration et répartition n'est que conceptuelle³⁸.

3.3.3 La distinction entre le droit de recevoir « tout dividende déclaré » et le dividende illimité

Même s'il arrive, comme nous le verrons plus loin, que la déclaration d'un dividende résiduaire produise les mêmes effets que la déclaration d'un dividende illimité, le droit de « recevoir tout dividende déclaré », droit résiduaire³⁹ associé à l'action ordinaire, est distinct de celui de recevoir le montant déterminé de façon discrétionnaire par le conseil d'administration.

Le principe applicable quant au droit au dividende est le suivant : toute action est pleinement participante à l'égard des surplus disponibles à moins de disposition contraire dans l'acte constitutif. Ce droit fondamental⁴⁰ résulte du droit afférent à toute action de recevoir « tout dividende déclaré ». Il est généralement prévu tel quel dans les lois régissant les sociétés par actions⁴¹.

Comme l'expression le dit, le droit de « recevoir tout dividende déclaré » signifie que les actions à qui ce droit n'a pas été retiré participeront aux surplus disponibles dès qu'un dividende sera déclaré sur l'une ou l'autre des catégories d'actions émises, après que les actionnaires ayant droit à un dividende prioritaire auront été payés.

À titre d'illustration, si des actions privilégiées donnent droit de recevoir un dividende fixe et préférentiel de 8 % par an sur le montant payé pour ces actions, les administrateurs devront d'abord répartir le montant global du dividende sur ces actions, jusqu'à concurrence du 8 % auquel elles donnent droit et, s'il en reste – d'où

38. *McClurg*, préc., note 1, p. 1046.

39. Raymonde CRÊTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 3^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2011, par. 540.

40. Par exemple, *Loi sur les compagnies*, RLRQ, c. C-38, art. 79-82. Voir James SMITH et Yvon RENAUD, *Droit québécois des corporations commerciales canadiennes*, vol. 2 « Le Financement », Montréal, Judico, 1975, p. 618 ; Gilles THIBAUT, *Le capital-actions, Les aspects juridiques*, Montréal, Édilex, 2000, p. 9.

41. LSA, art. 48 ; LCSA, art. 24(3) et (4).

l'expression « dividende résiduaire » – le solde du dividende global sera réparti parmi les détenteurs ayant droit de recevoir tout dividende déclaré⁴².

Le droit de « recevoir tout dividende déclaré » ne signifie donc pas que le détenteur doit recevoir la totalité du dividende déclaré, ce à quoi peut donner droit le dividende illimité.

En effet, le dividende illimité, quoique aussi participant par nature, n'est pas résiduaire mais discrétionnaire : il est tributaire d'une discrétion du conseil d'administration quant au montant prévue au texte. Les détenteurs d'actions à dividende illimité n'ont pas droit au dividende si les administrateurs ne leur attribuent pas spécifiquement un dividende.

Parfois, ces distinctions sont purement théoriques puisque dans les faits, les deux peuvent mener au même résultat entre les mains d'un détenteur. Ainsi, si les administrateurs attribuent la totalité du dividende à l'unique détenteur de la catégorie d'actions à dividende illimité, ce dernier aura alors reçu tout le dividende déclaré, non pas parce qu'il a droit de recevoir « tout dividende déclaré », mais bien parce qu'il a droit exclusif de recevoir la totalité du dividende disponible. Les administrateurs peuvent cependant décider d'attribuer plutôt la totalité du montant du dividende déclaré à la catégorie d'actions donnant droit au dividende résiduaire ; cette catégorie recevra aussi dans les faits la totalité du dividende déclaré.

À titre d'illustration, si deux catégories d'actions sont émises et que l'une, « A », donne droit de recevoir tout dividende déclaré alors que l'autre, « B », donne droit de recevoir un dividende illimité, les administrateurs pourront décider :

- soit de verser la totalité du dividende aux détenteurs d'actions « A » ; ils exercent ainsi leur discrétion de ne pas en déclarer sur les « B » ;

42. *Contra* : voir Paul MARTEL, *La société par actions au Québec : les aspects juridiques*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2011, par. 19-168. M^e Martel considère que lorsqu'il n'y a pas de priorité entre les catégories d'actions, les actions ordinaires participent également avec ces dernières, sans tenir compte du pourcentage fixe prévu pour une catégorie et non à titre résiduaire.

- soit de verser la totalité du dividende aux détenteurs d'actions « B » ; ils exercent ainsi la discrétion que leur confère le dividende illimité et les détenteurs d'actions « A » ne recevront rien ;
- soit de ne verser qu'une partie du dividende aux détenteurs d'actions « B » ; dans ce cas, ils devront verser le résidu aux détenteurs d'actions « A » en vertu de leur droit au résidu.

En somme, le dividende illimité est différent du dividende résiduaire du fait que le premier permet d'attribuer la totalité du dividende global alors que le second permet d'attribuer ce qui reste du dividende global. Par ailleurs, dans le cas du dividende résiduaire, la discrétion des administrateurs est limitée par les priorités accordées à d'autres catégories d'actions quant à la déclaration de dividende, notamment par des actions donnant droit de recevoir des dividendes dont le montant est laissé à la discrétion des administrateurs.

Ceci dit, le droit de recevoir un dividende illimité pourrait être prévu aussi pour des actions ordinaires. Les détenteurs de cette catégorie auraient alors le droit de recevoir un double dividende : en premier, le dividende illimité et, en second, si la totalité du montant global du dividende ne leur a pas été attribué ou n'a pas été attribué à d'autres catégories d'actions prioritaires, un dividende résiduaire.

La discrétion de la déclaration du dividende est donc largement tributaire des dispositions de l'acte constitutif. Après avoir examiné les différents cadres d'application de la discrétion en matière de déclaration de dividende, nous verrons comment le dividende illimité interagit avec les différentes caractéristiques usuelles d'une clause de droit au dividende.

4. LES CARACTÉRISTIQUES DU DIVIDENDE ET LEUR INTERACTION AVEC LE DIVIDENDE ILLIMITÉ

Dans cette section, nous verrons comment s'exerce la discrétion pour chacune des caractéristiques d'une clause de dividende et comment chacune d'elles interagit avec le dividende illimité. Ces caractéristiques usuelles sont : la quotité et la base de calcul du dividende, la période de déclaration, l'élément cumulatif, l'élément préférentiel et des éléments divers.

À des fins de simplification, nous utiliserons une clause de dividende illimité dont la portée est la plus large possible :

Dividende illimité. Les détenteurs d'actions de cette catégorie auront droit de recevoir, à même les fonds disponibles à des fins de dividende, au moment et à la fréquence déterminés par le conseil d'administration, un dividende dont le montant de même que les modalités de paiement sont laissés à l'entière discrétion du conseil d'administration.

4.1 La quotité du dividende

Il y a trois manières d'établir la quotité du dividende : prévoir un dividende fixe, un dividende illimité ou le droit de recevoir un dividende résiduaire. L'élément quotité ayant été traité lors de l'étude du dividende résiduaire à la section 3.3.3, nous nous attarderons à la définition de cet élément pour le dividende fixe et pour le dividende illimité.

4.1.1 Le dividende fixe

Le dividende fixe est le dividende dont le montant (2 \$ par action) ou la base de calcul (5 % l'an, 0,25 % par mois, taux de base de l'institution bancaire... plus 1 %) sont définis dans le texte de l'acte constitutif. Il est établi selon des paramètres qui varient selon les objectifs recherchés.

Si le détenteur recherche un rendement pour son investissement dans la société, le dividende pourrait être calculé sur le capital versé lors de l'émission des actions ou sur un pourcentage fixe ou variable des profits. D'autres rechercheront l'équivalent d'un placement à terme auprès de leur institution financière. Dans ce cas, la base de calcul sera le taux de rendement offert par l'institution.

Le calcul peut également être basé sur un pourcentage de la valeur de rachat d'une action. C'est généralement le cas pour les actions de roulement. La valeur de rachat représente, *grosso modo*, la partie imposable d'un bien cédé par une personne à une société, ce qui revient en quelque sorte à une partie de son investissement laissé dans la société jusqu'à ce qu'il exerce son droit de rachat. On recherche alors un rendement sur l'équivalent de ce qu'aurait rapporté la valeur de l'action si le prix de vente avait été payé comptant

et placé. La déclaration d'un dividende d'une action de roulement est assujettie à certaines contraintes que nous avons précédemment examinées⁴³.

En résumé, différentes bases de calcul du dividende fixe existent et, sous réserve des politiques fiscales que nous avons vues, la loi n'impose aucune règle à ce titre.

La base de calcul constitue un maximum qui doit être atteint sauf si le dividende global disponible n'atteint pas cette base de calcul. Par exemple, si le montant disponible à des fins de dividende est de 10 000 \$ et que la base de calcul (5 % par an sur le montant payé pour l'acquisition des actions (20 000 \$)) se chiffre à 1 000 \$, les administrateurs devront attribuer 1 000 \$ aux détenteurs de cette catégorie. Si le montant disponible est de 750 \$, ces détenteurs ne recevront que 750 \$.

Par nature, le dividende fixe est préférentiel par rapport aux actions à dividende résiduaire.

Entre plusieurs catégories d'actions à dividende fixe non préférentiel ayant le même pourcentage fixe ou la même base de calcul, les administrateurs ont discrétion de déclarer un dividende à l'une ou l'autre des catégories si la loi ou les statuts les y autorisent. Nous verrons au paragraphe 5.4 que le résultat est différent entre plusieurs catégories d'actions à dividende fixe préférentiel identiques.

Sauf disposition contraire, le dividende fixe est présumé cumulatif⁴⁴ et non autrement participant⁴⁵.

En interaction avec un dividende illimité, le dividende fixe pourrait être totalement inopérant s'il n'est pas doté d'un rang préférentiel au dividende illimité ; les administrateurs pourraient en effet attribuer la totalité du dividende à la catégorie d'actions donnant droit au dividende illimité.

43. Voir section 3.1.

44. J. SMITH et Y. RENAUD, préc., note 40, p. 733 ; P. MARTEL, préc., note 42, par. 19-151.

45. Malgré ce principe, les auteurs Raymonde Crête et Stéphane Rousseau recommandent de prévoir expressément l'exclusion de toute autre participation des actions à dividende fixe dans le capital-actions d'une société régie par la LSA à cause du libellé du premier alinéa de l'article 48 LSA. Voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 39, par. 580.

4.1.2 Le dividende illimité

Par opposition au dividende fixe, le dividende illimité ne prévoit généralement aucun montant quant au dividende pouvant être déclaré, ni aucune façon de le calculer. La base de calcul du dividende illimité est forcément discrétionnaire. Rappelons que ce qui intéresse généralement le conseil d'administration avec une clause à dividende illimité, c'est d'établir un montant forfaitaire qui sera constitué de la totalité ou d'une partie des profits disponibles à des fins de dividende. Ce montant forfaitaire pourrait à la limite équivaloir au total des bénéfices disponibles. Ce pourrait être également le montant maximal d'imposition visé par l'actionnaire bénéficiaire. L'aspect intéressant de la discrétion accordée au conseil d'administration est justement de ne pas devoir obéir à des critères préétablis qui risqueraient de diminuer cette discrétion.

Cela dit, rien n'empêche d'établir une base de calcul, même fixe, du dividende discrétionnaire. On pourrait prévoir, par exemple, que le conseil d'administration a toute discrétion, lorsqu'il décidera de déclarer des dividendes, pour attribuer aux actionnaires de cette catégorie d'actions des dividendes d'un montant ne dépassant pas 60 % des profits disponibles aux fins de dividende pour l'année précédant la déclaration.

Bien que généralement le dividende discrétionnaire illimité fera l'objet d'un droit spécifique dans une catégorie d'actions distincte, il peut accompagner un dividende résiduaire ou un dividende fixe. Il donnera alors le droit au détenteur de recevoir un double dividende. Ainsi, on pourrait théoriquement prévoir que :

Les détenteurs d'actions de catégorie X ont droit de recevoir un dividende annuel non cumulatif de 5 % sur le montant versé sur les actions de cette catégorie et de recevoir tout autre montant déterminé à la discrétion du conseil d'administration.

Si les actions à dividende illimité sont les seules actions du capital-actions ou les seules actions participantes émises, en termes de classification, elles perdent leur statut d'actions à dividende illimité et sont présumées donner droit à tout dividende déclaré tant que des actions donnant droit de recevoir tout dividende déclaré ne seront pas émises⁴⁶, mais l'effet sera le même. Cela ne limitera en rien la liberté d'agir du conseil d'administration qui pourrait attri-

46. LSA, art. 48 ; LCSA, art. 24(3) et (4).

buer la totalité du montant disponible à des fins de dividende aux détenteurs de cette catégorie d'actions.

Certains éléments peuvent cependant contraindre la liberté des administrateurs : un rang prioritaire et un dividende préférentiel cumulatif.

Selon la composition du capital-actions et l'objectif de la planification, on établira des rangs ou des préférences quant à la déclaration du dividende. Nous reviendrons sur cet aspect plus loin. Notons pour l'instant que le dividende illimité pourrait être subordonné à des rangs préférentiels d'autres catégories d'actions. Dans ces hypothèses, la liberté quant au montant à attribuer au dividende illimité sera conditionnée par le rang occupé par d'autres catégories. Les administrateurs n'auront alors d'autres choix que de prioriser les actions bénéficiant d'un traitement préférentiel.

Comme nous le verrons plus loin, le dividende cumulatif constituant une dette de la société à partir de l'émission des actions y donnant droit, il contraint également le dividende illimité s'il lui est préférentiel. Dans ce cas, la déclaration d'un dividende obligera la société à payer les détenteurs d'actions privilégiées avant tout autre actionnaire, incluant les détenteurs d'actions à dividende illimité.

4.2 La période couverte par la déclaration du dividende

La période rattachée à la déclaration du dividende – mensuelle, semestrielle, annuelle, etc. – réfère à la fréquence de déclaration du dividende et, à l'égard de l'actionnaire, à la période pour laquelle il aura droit si le conseil d'administration exerce sa discrétion.

On tiendra généralement compte de la période sur laquelle le dividende est calculé pour fixer le pourcentage fixe de dividende. Habituellement, on tentera de rapprocher le rendement du dividende du rendement souhaité par l'investisseur. La période sur laquelle porte le dividende est une question qui relève soit de la politique de distribution des profits de la société, soit d'une exigence d'une catégorie d'actionnaires. Il n'y a pas, à proprement parler, de règles à cet égard. Lorsque le dividende fait partie d'une planification fiscale et a comme objectif de remplacer le salaire, l'actionnaire recherchera une fréquence de déclaration plus ou moins rapprochée. Dans un contexte de roulement ou de gel, la fréquence

quant à la déclaration d'un dividende peut être importante lorsque le dividende remplace en partie ou en totalité la rémunération attribuée à l'actionnaire avant le gel.

La période mensuelle présente une certaine souplesse qui intéressera l'actionnaire, mais qui peut être une source de pression pour la société car même si le conseil d'administration n'a aucune obligation de déclarer des dividendes, les actionnaires qui bénéficient d'un droit à un dividende mensuel peuvent s'attendre légitimement, selon les contextes ou les promesses, à ce que des dividendes soient déclarés au cours de certains mois de l'année. À ce chapitre, évidemment, le comportement de la société ou des administrateurs revêt une grande importance. Le principe de la discrétion du conseil d'administration en matière de déclaration des dividendes est scrupuleusement respecté par les tribunaux si le conseil a fait preuve de bonne foi⁴⁷. À moins d'abus ou de comportement injuste ou inéquitable d'un actionnaire, les tribunaux refuseront de s'ingérer dans les décisions des administrateurs qui, en vertu de la loi, relèvent d'un pouvoir discrétionnaire⁴⁸.

Par ailleurs, le fait que le dividende soit cumulatif n'a pas vraiment d'importance quant à la fréquence. Le dividende cumulatif s'additionne à compter de l'émission de l'action. Le fait qu'il soit mensuel, plutôt qu'annuel ou semestriel, n'ajoute ni ne diminue en rien la dette de la société à moins que de l'intérêt à un taux capitalisé s'ajoute à la dette.

Le dividende résiduaire n'est généralement basé sur aucune période de déclaration ; il est alors tributaire des déclarations des catégories d'actions prioritaires. Comme il donne droit à tout dividende déclaré après que le dividende sur les actions donnant droit à un dividende préférentiel aura été payé, la période de déclaration devient celle que prévoient les autres catégories d'actions qui lui sont prioritaires. Si la participation additionnelle n'est pas exclue du dividende fixe périodique, le même principe s'applique, mais le résidu est applicable au même rythme que le dividende fixe.

47. Jean-Pierre SHEPPARD, « La doctrine des attentes légitimes : où en sommes-nous en 2012 ? », dans Service de la formation continue, Barreau du Québec, vol. 350, *Développements récents en droit des affaires*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2012, p. 391 ; R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 39, par. 565.

48. *Ibid.*, p. 416 et s.

Pour le dividende illimité, comme il profite d'une discrétion absolue quant au montant, la période n'a pas d'importance. Si le dividende illimité doit tenir compte de dividendes préférentiels, sa déclaration pourra suivre la même période si le conseil d'administration décide de le déclarer.

4.3 L'élément cumulatif du dividende

Le dividende cumulatif s'additionne d'exercice financier en exercice financier à compter de l'émission de l'action qui y donne droit. Toutefois, il ne devient exigible qu'à la suite d'une déclaration de dividende, à la liquidation de la société ou par l'annulation de l'action par achat de gré à gré ou par rachat d'actions⁴⁹.

Le dividende cumulatif – ou la notion de cumul – repose donc sur une obligation juridique de payer un dividende⁵⁰. Cette obligation naît dès l'émission de l'action du simple fait d'indiquer que le dividende est cumulatif ou, en l'absence de telle indication, de prévoir un dividende fixe ou préférentiel⁵¹. Comme c'est le cas pour toute obligation, il est essentiel, pour que l'obligation existe, que son objet soit déterminable quant à sa quotité⁵². Dans le cas du dividende, c'est la base de calcul du dividende prévue dans les statuts qui rend son objet déterminable. L'obligation de déclarer un dividende existe donc dès l'émission de l'action, mais le versement du dividende est à terme suspensif à l'avènement du premier des événements suivants : la déclaration d'un dividende par la société, la liquidation de cette dernière ou l'acquisition de l'action par la société.

La discrétion que peuvent exercer les administrateurs dans le cas d'un dividende cumulatif est très limitée. Puisque le dividende s'accumule dès l'émission de l'action, ils ne peuvent que retarder l'exigibilité du dividende total dû. Voyons deux illustrations.

Si l'acte constitutif prévoit un dividende préférentiel cumulatif de 6 % par année sur le montant versé lors de l'émission des actions, la discrétion des administrateurs s'exercera comme suit. Suppo-

49. *Gestion Yvan Drouin inc. c. La Reine*, 2000 CanLII 407 (CCI), par. 95.

50. *Fairhall c. Butler*, [1928] R.C.S. 369.

51. *Ibid.* ; J. SMITH et Y. RENAUD, préc., note 40, p. 733 ; P. MARTEL, préc., note 42, par. 19-151.

52. *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, c. 64, art. 1371 et 1374.

sons que l'action donnant droit à ce dividende a été émise à l'année 1, que l'actionnaire a versé 1 000 \$ pour l'achat de ces actions et qu'au cours des années 1, 2 et 3, la société a décidé de ne pas déclarer de dividende au cours de cette période. Dans ce cas, aucun surplus de la société ne sera versé aux actionnaires au cours de l'année 3. Malgré cette décision, le détenteur aura tout de même le droit de cumuler $6\% \times 1\,000\ \$ \times 3$, soit le taux maximum établi à compter de l'émission de l'action.

Dans ce même exemple, les administrateurs peuvent toutefois exercer leur discrétion en ne déclarant, au cours d'une année, qu'un dividende de 2 % sur le 6 % prévu à l'acte constitutif. Dans ce cas, l'actionnaire conserve toutefois le droit de cumuler le 4 % différentiel jusqu'à exigibilité du dividende.

Par nature, le dividende résiduaire n'est pas cumulatif.

Le concept de dividende cumulatif est inconciliable avec le dividende illimité pour deux raisons. D'abord, par sa nature, le dividende cumulatif a pour effet de contrer en partie l'effet discrétionnaire d'une déclaration de dividende ; la seule discrétion dont bénéficie alors le conseil d'administration, c'est de retarder l'exigibilité du dividende. Mais la principale raison est que le dividende illimité n'est pas déterminable lorsque l'action est émise, il est donc impossible qu'il s'accumule dès lors. Le dividende illimité est nécessairement non cumulatif. Il n'est pas utile, voire adéquat, de le prévoir.

Si on voulait garantir un montant aux détenteurs d'actions d'une catégorie à dividende illimité, il faudrait associer ce dividende à un droit de recevoir un montant de dividende minimum, défini dans l'acte constitutif, qui, lui, pourra être cumulatif. La discrétion du conseil d'administration s'exercera alors sur le surplus.

4.4 Le dividende préférentiel

On entend par « dividende préférentiel » le droit de recevoir un dividende avant les détenteurs d'actions d'autres catégories. C'est une technique qui permet de contrer l'application de la présomption d'égalité de traitement entre actionnaires qui ne peut être écartée que par des dispositions expresses, par l'établissement d'un ordre

de priorité ou l'équivalent (par des chiffres donnant le rang d'une catégorie ou en précisant que telle catégorie recevra un dividende avant telle catégorie, mais après telle autre, etc.) et en respectant les critères retenus par la Cour suprême⁵³.

Entre diverses catégories d'actions, il ne suffit pas de dire qu'un dividende est préférentiel pour écarter la présomption d'égalité de traitement, il faut établir un ordre de préférence. À titre d'illustration hypothétique, si le conseil d'administration déclarait un dividende global sans préciser de catégories spécifiques aptes à recevoir le dividende et que le capital-actions était composé de différentes catégories d'actions dites « à dividende préférentiel » sans qu'un rang soit déterminé entre elles, faudrait-il considérer que ces actions ne sont pas préférentielles et appliquer la présomption d'égalité de traitement entre ces catégories ou faudrait-il considérer que chacune d'elle, peut être préférentielle aux autres au bon vouloir des administrateurs, c'est-à-dire aux rangs que les administrateurs choisiront de leur attribuer ponctuellement ?

À notre avis, pour que les administrateurs puissent avoir une aussi large discrétion à cet égard, il faudrait que les statuts permettent aux administrateurs toute discrétion d'établir la préférence. À cause de la définition même du mot « préférence », une telle discrétion ne peut être présumée. Une préférence se définit comme étant le fait d'octroyer un avantage à une personne⁵⁴, ici aux détenteurs d'une catégorie d'actions plutôt qu'à d'autres. Cela exige que le choix soit exclusif, c'est-à-dire que l'avantage conféré à une catégorie d'actions ait pour effet d'exclure la participation d'autres catégories pour cet ordre. En conséquence, on pourrait, à la limite, avoir deux catégories d'actions qui sont préférentielles à d'autres catégories mais entre elles, elles seront égalitaires.

La discrétion des administrateurs peut s'exercer de plusieurs façons selon les contextes. L'objectif du dividende préférentiel étant d'écarter l'application de la présomption d'égalité de traitement entre les actionnaires par des dispositions dans le texte de l'acte constitutif, la discrétion des administrateurs est limitée par le texte.

53. Voir section 2.1.3.

54. CENTRE NATIONAL DE RESSOURCES TEXTUELLES ET LEXICALES, « Préférence », par. B, en ligne : <www.cnrtl.fr/definition/pr%C3%A9f%C3%A9rence> (19 juin 2013).

Soulignons que le dividende préférentiel est réputé cumulatif⁵⁵.

Voici quelques exemples d'application du paramètre « préférence ».

4.4.1 Les effets de la préférence par rapport aux actions ordinaires

Par rapport aux actions ordinaires, qui sont des actions à participation résiduaire, le montant global du dividende devra d'abord désintéresser les détenteurs d'actions à dividende préférentiel avant d'être attribué aux détenteurs d'actions ordinaires⁵⁶.

4.4.2 Les effets de la préférence entre différentes catégories d'actions à dividende préférentiel

Comme nous l'avons précisé dans la section 4.4, le fait d'avoir plusieurs catégories distinctes de dividendes préférentiels ne permettra pas aux administrateurs d'attribuer à qui leur semble bon la préférence quant au dividende. Si le conseil d'administration déclare un dividende sans préciser de catégorie spécifique apte à recevoir le dividende, le montant global du dividende déclaré devra être réparti entre les catégories prévoyant un dividende fixe non préférentiel.

4.4.3 Les effets de la préférence par rapport au dividende illimité

Les effets de la préférence attribuée à d'autres catégories d'actions se traduisent différemment pour le dividende illimité. Rappelons que la discrétion recherchée dans ce cas se situe au niveau du montant du dividende pouvant être attribué à la catégorie qui y donne droit. Si les administrateurs attribuent la totalité du montant global du dividende aux détenteurs d'actions donnant droit à un dividende illimité sans que ces actions ne soient subordonnées à des préférences en faveur d'autres catégories, les détenteurs d'actions à dividende illimité récolteront la totalité du montant global ; à ce titre,

55. James SMITH, *La partie IA de la Loi sur les compagnies*, vol. 3 « Les commentaires », Montréal, Centre d'édition juridique, 1981, p. 130 ; P. MARTEL, préc., note 42, par. 19-151.

56. B. WELLING, préc., note 37, p. 648.

ils auront la préférence. Toutefois, la particularité du dividende illimité – ce qui le distingue d'ailleurs du dividende résiduaire –, c'est que les administrateurs doivent faire un choix exprès d'appliquer le dividende aux actions de la catégorie à dividende illimité, il ne revient pas de droit à cette catégorie.

Il est toutefois possible de subordonner les actions donnant droit à un dividende illimité à des préférences en faveur d'autres catégories d'actions en dotant ces dernières d'un rang préférentiel ou en prévoyant, par exemple, que le dividende illimité ne sera attribué aux détenteurs de cette catégorie qu'après que des dividendes seront versés aux actions de roulement. Sous réserve de telles dispositions, la nature même du dividende illimité implique une préférence sur l'ensemble des catégories d'actions.

4.5 La participation additionnelle aux surplus

Rappelons les enseignements de la Cour suprême sur le fait que l'interprétation des caractéristiques afférentes aux actions d'une catégorie devait être basée d'abord sur les documents constitutifs⁵⁷. Malgré l'importance qu'il faut apporter au texte pour clarifier les droits des actionnaires, certaines situations ont nécessité l'intervention des tribunaux pour établir les droits des actionnaires détenant des actions à dividende préférentiel quant à une participation additionnelle aux surplus de la société. La Cour suprême a décrété que les actions à dividende préférentiel ne donnent pas le droit à une participation additionnelle – en plus du dividende préférentiel – au partage des profits⁵⁸.

Malgré cette affirmation, les juristes précisent généralement que le dividende préférentiel ne participera pas autrement au partage des profits. Selon les auteurs Crête et Rousseau, cette précaution serait utile notamment pour les actions à dividende préférentiel régies par la LSA puisque l'article 48 LSA prévoit qu'à défaut de disposition contraire, le droit de participation est présumé rattaché à toute action⁵⁹.

57. *International Power Co. c. McMaster University/In re Puerto Rico Power Co.*, [1946] R.C.S. 178, 181. Ce principe a été repris par la Cour dans l'arrêt *McClurg*.

58. *Ibid.*

59. R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 39, par. 580.

Le dividende illimité n'est pas en soi un dividende préférentiel même s'il peut l'être dans son application (du fait que le dividende global peut être versé en totalité à un seul détenteur). La nature du dividende illimité est l'attribution d'un montant spécifique qui n'est pas déterminé d'avance ; il fait l'objet d'un choix ponctuel. L'objectif du dividende préférentiel est ni plus ni moins de garantir au détenteur que le dividende fixe décrit à l'acte constitutif lui sera versé à titre de dividende lorsqu'il en sera déclaré.

Dans les deux cas, les administrateurs déterminent un montant. Pourrait-on prétendre que le choix d'un montant précis dans le cas du dividende illimité exclut implicitement le droit à toute autre participation, ou, au contraire, que ce dernier doit être traité comme un dividende fixe duquel on n'aurait pas exclu la participation additionnelle ?

Selon nous, le dividende illimité n'ayant pas de balises préétablies pour déterminer le dividende, il faut s'en remettre à l'intention des administrateurs lors de la déclaration. Rappelons que la caractéristique principale du dividende illimité – ce qui fait également son utilité – est de déterminer un dividende selon la disponibilité des fonds et la situation fiscale du détenteur. Une aussi large latitude cadre mal avec une participation additionnelle aux surplus. Les résultats des situations que nous examinerons plus loin sont basés sur cette hypothèse. Il n'est donc pas possible d'établir de façon certaine si le dividende illimité permet une participation additionnelle ou l'exclut. Face à cette incertitude, il serait préférable de prévoir expressément l'absence de participation additionnelle pour les actions à dividende illimité, le cas échéant.

La question ne se posera pas si la totalité du dividende disponible est attribuée aux actions de la catégorie autorisant le dividende illimité, mais elle pourrait se poser si les administrateurs n'attribuent à ces actions qu'une partie de ce dividende. Imaginons, par exemple, un dividende global de 100 000 \$ dont 80 000 \$ sont attribués aux détenteurs d'actions à dividende illimité. À qui seront attribués les 20 000 \$ restants ? Les actions à dividende illimité auront-ils le droit de participer une seconde fois ?

4.6 Éléments divers

Les caractéristiques que l'on peut accoler à une catégorie d'actions à dividende discrétionnaire ne diffèrent pas de celles qui

composent usuellement d'autres catégories d'actions. Leur rédaction doit respecter la nature de ce dividende et les différentes contraintes que nous avons examinées à la section 3.

Il est important toutefois de préciser que le dividende illimité, comme tout autre dividende, peut être payable sous toutes les formes que la loi autorise⁶⁰.

Par ailleurs, rien ne s'oppose à ce que les actions donnant droit à un dividende illimité soient rachetables unilatéralement par la société ou à la demande de l'actionnaire. De fait, à cause de l'objectif qui sous-tend l'existence de ces actions, les administrateurs pourraient avoir intérêt à ce que la société rachète unilatéralement ces actions si le contexte de planification changeait. Rappelons par ailleurs que contrairement au dividende, dont le montant à déclarer peut être laissé à la discrétion des administrateurs, le prix de rachat ou le calcul du prix de rachat doivent être précisés dans les statuts⁶¹ et être respectés par les administrateurs. Rappelons également que le prix de rachat devra suivre la même logique d'évaluation et faire en sorte de ne pas entraîner une disposition d'intérêt économique⁶².

Le dividende illimité peut donc s'avérer très utile, mais il peut être dévastateur pour les détenteurs des autres catégories. Toutefois, à ce chapitre, il faut se rappeler les motifs de la Cour suprême dans l'affaire *McClurg* qui, en établissant la légalité du dividende discrétionnaire, a rappelé que le conseil d'administration était guidé par un large pouvoir discrétionnaire dicté autant par la loi que par le texte même du capital-actions⁶³ et que, sous réserve de circonstances où des attentes légitimes ont été créées à l'égard de certains actionnaires, ces derniers devaient vivre avec le contrat auquel ils avaient adhéré lors de l'acquisition de leurs actions. La Cour suprême a également établi que le fait de tenir compte de l'identité des actionnaires ne constitue pas en soi une contravention à son devoir de fiduciaire⁶⁴.

Ayant examiné ce qui caractérise les actions à dividende discrétionnaire illimité et leur interrelation avec les autres catégories d'actions, nous allons maintenant examiner différentes hypothèses

60. LSA, art. 103 ; LCSA, art. 43(1).

61. « action rachetable » : LSA, art. 2 ; LCSA, art. 2.

62. Voir section 3.1.1.

63. Voir section 2.1.

64. Voir section 2.5.

pour illustrer le fonctionnement du dividende illimité et son interaction avec les autres caractéristiques.

4.7 Les hypothèses de fonctionnement du dividende illimité

4.7.1 Hypothèse 1 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe différents, sans préférence

En l'an x, la société dispose d'un montant de profits disponibles à des fins de dividendes de 100 000 \$. Son capital-actions est composé de deux catégories d'actions à dividende fixe à pourcentage **différent sans qu'existe de rang préférentiel** entre elles :

- 1 catégorie d'actions A (ordinaires) ;
- 1 catégorie d'actions B à dividende annuel non cumulatif de 5 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions C à dividende annuel non cumulatif de 7 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions D à dividende illimité donnant le droit au conseil d'administration de déclarer un dividende, au moment qui lui conviendra, d'un montant et selon des modalités qui sont laissés à son entière discrétion.

Situation 1A

Du montant de 100 000 \$ disponibles aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 100 000 \$ sur les actions de catégorie D.

Résultats : seuls les détenteurs d'actions de catégorie D auront droit de participer au partage des 100 000 \$. Les détenteurs des actions des catégories A, B et C n'ont droit à aucun dividende.

Situation 1B

Du montant de 100 000 \$ disponibles aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 80 000 \$ sur les actions de catégorie D et 20 000 \$ à répartir entre les autres catégories d'actions.

Résultats : les détenteurs d'actions de catégorie D auront droit de recevoir un dividende de 80 000 \$, les détenteurs d'actions des catégories B et C se partageront les 20 000 \$ en tenant compte, pour chaque catégorie, du nombre d'actions détenues et du taux de dividende prévu pour chacune de ces catégories⁶⁵ et les actions de catégorie A récolteront le résidu.

Situation 1C

La société déclare un dividende de 100 000 \$ sans indiquer comment sera réparti le dividende.

Résultats : les détenteurs d'actions des catégories A, B et C se partageront les 100 000 \$ de la façon suivante. Les détenteurs d'actions des catégories B et C participeront ensemble au partage des 100 000 \$ en tenant compte, pour chacune, du nombre d'actions émises et du taux de dividende prévu pour chaque catégorie. Les détenteurs d'actions de catégorie B se partageront une somme équivalant à 100 000 \$ x 5 % du montant versé moyen lors de l'acquisition de ces actions à répartir entre les détenteurs d'actions de catégorie B. Les détenteurs d'actions de catégorie C se partageront une somme équivalant à 100 000 \$ x 7 % du montant versé moyen lors de l'acquisition de ces actions à répartir entre les détenteurs d'actions de catégorie C. Si la somme de 20 000 \$ ne suffisait pas à payer les pourcentages de 5 % et de 7 %, elle serait répartie en proportion du nombre d'actions émises pour chaque catégorie. Le résidu, le cas échéant, sera distribué entre les détenteurs d'actions de catégorie A⁶⁶. Les détenteurs d'actions de catégorie D n'auront droit à aucun dividende car les administrateurs n'ont pas exercé leur discrétion à l'égard de cette catégorie.

4.7.2 Hypothèse 2 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe similaires, sans préférence

En l'an x, la société dispose d'un montant de profits disponibles aux fins de dividendes de 100 000 \$. Son capital-actions est com-

65. Voir P. MARTEL, préc., note 42, par. 19-168. M^e Martel considère que lorsqu'il n'y a pas de priorité entre les catégories d'actions, les actions ordinaires participent également avec ces dernières, sans tenir compte du pourcentage fixe prévu pour une catégorie et non à titre résiduaire.

66. *Ibid.*

posé de deux catégories d'actions à dividende fixe dont le pourcentage est **identique, sans qu'existe de rang préférentiel** entre elles :

- 1 catégorie d'actions A (ordinaires) ;
- 1 catégorie d'actions B à dividende annuel non cumulatif de 5 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions C à dividende annuel non cumulatif de 5 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions D à dividende illimité donnant le droit au conseil d'administration de déclarer un dividende, au moment qui lui conviendra, d'un montant et selon des modalités qui sont laissés à son entière discrétion.

Situation 2A

Du montant de 100 000 \$ disponible aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 100 000 \$ sur les actions de catégorie D.

Résultats : seuls les détenteurs d'actions de catégorie D auront droit de participer au partage des 100 000 \$. Les détenteurs des actions des catégories A, B et C n'ont droit à aucun dividende.

Situation 2B

Du montant de 100 000 \$ disponibles aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 80 000 \$ sur les actions de catégorie D et 20 000 \$ à répartir entre les autres détenteurs d'actions.

Résultats : les détenteurs d'actions de catégorie D auront droit de recevoir un dividende de 80 000 \$. Le partage des 20 000 \$ se fera d'abord entre les détenteurs d'actions des catégories B et C, au prorata du nombre d'actions détenues pour chacune des catégories B et C et le résidu, le cas échéant, sera attribué aux détenteurs d'actions de catégorie A⁶⁷.

67. *Ibid.*

Situation 2C

La société déclare un dividende de 100 000 \$ sans indiquer comment sera réparti le dividende.

Résultats : les détenteurs d'actions des catégories A, B et C se partageront les 100 000 \$ de la façon suivante. Le partage des 100 000 \$ se fera d'abord entre les détenteurs d'actions des catégories B et C, au prorata du nombre d'actions détenues pour chacune des catégories B et C et le résidu, le cas échéant, sera attribué aux détenteurs d'actions de catégorie A⁶⁸. Les détenteurs d'actions de catégorie D n'auront droit à aucun dividende car les administrateurs n'ont pas exercé leur discrétion à l'égard de cette catégorie.

4.7.3 Hypothèse 3 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe différents, avec préférence, sans assujettissement, pour le dividende discrétionnaire, à ces préférences

En l'an x, la société dispose d'un montant de profits disponibles aux fins de dividendes de 100 000 \$. Son capital-actions est composé de deux catégories d'actions à dividende fixe pour lesquelles un rang préférentiel est prévu :

- 1 catégorie d'actions A (ordinaires) ;
- 1 catégorie d'actions B à dividende annuel préférentiel de 1^{er} rang, non cumulatif de 5 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions C à dividende annuel préférentiel de 2^e rang, non cumulatif de 7 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions D à dividende illimité donnant le droit au conseil d'administration de déclarer un dividende, au moment qui lui conviendra, d'un montant et selon des modalités qui sont laissés à son entière discrétion.

68. *Ibid.*

Situation 3A

Du montant de 100 000 \$ disponibles aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 100 000 \$ sur les actions de catégorie D.

Résultats : seuls les détenteurs d'actions de catégorie D auront droit de participer au partage des 100 000 \$. Les détenteurs des actions des catégories A, B et C n'ont droit à aucun dividende.

Situation 3B

Du montant de 100 000 \$ disponibles aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 80 000 \$ sur les actions de catégorie D et 20 000 \$ à répartir entre les autres détenteurs d'actions.

Résultats : les détenteurs d'actions de catégorie D auront droit de recevoir un dividende de 80 000 \$, les détenteurs d'actions des catégories B participeront en premier aux 20 000 \$ en tenant compte du nombre d'actions B émises et de la base de calcul du dividende de ces actions, les détenteurs d'actions de catégorie C viendront par la suite partager le résidu des 20 000 \$ en tenant compte du nombre d'actions B émises et de la base de calcul du dividende de ces actions et ce qui reste de ces 20 000 \$, après versement du dividende sur les catégories B et C, sera partagé entre les détenteurs d'actions de catégorie A.

Situation 3C

La société déclare un dividende de 100 000 \$ sans indiquer comment sera réparti le dividende.

Résultats : les détenteurs d'actions des catégories B et C se partageront les 100 000 \$ en tenant compte du rang préférentiel existant entre eux, au prorata des actions détenues et les détenteurs d'actions de catégorie A se partageront le résidu. Les détenteurs d'actions de catégorie D n'auront droit à aucun dividende car les administrateurs n'ont pas exercé leur discrétion à l'égard de cette catégorie.

4.7.4 Hypothèse 4 : plusieurs catégories d'actions à taux de dividende fixe différents, avec préférence et assujettissement, pour le dividende discrétionnaire, à ces préférences

En l'an x, la société dispose d'un montant de profits disponibles aux fins de dividendes de 100 000 \$. Son capital-actions est composé de deux catégories d'actions à dividende fixe et à rang préférentiel :

- 1 catégorie d'actions A (ordinaires) ;
- 1 catégorie d'actions B à dividende annuel préférentiel de 1^{er} rang, non cumulatif de 5 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions C à dividende annuel préférentiel de 2^e rang, non cumulatif de 7 % sur le montant versé moyen lors de l'acquisition des actions ;
- 1 catégorie d'actions D à dividende illimité donnant le droit au conseil d'administration de déclarer un dividende, au moment qui lui conviendra, d'un montant et selon des modalités qui sont laissés à son entière discrétion, **en respectant toutefois les rangs prioritaires des autres catégories d'actions.**

Situation 4A

Du montant de 100 000 \$ disponibles aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 100 000 \$ sur les actions de catégorie D.

Résultats : les détenteurs d'actions de catégorie D auront droit de participer au partage des 100 000 \$ **après** que le montant maximum de dividende aura été versé aux détenteurs d'actions des catégories B et C. Deux éléments doivent être notés ici. En premier lieu, dans ce cas précis, le droit au dividende, pour les actions des catégories B et C, existe sans que les administrateurs ne le décident expressément. Le fait de déclarer un dividende illimité implique nécessairement qu'une partie des dividendes doit être versée aux détenteurs d'actions des catégories B et C. Deuxièmement, le droit pour les détenteurs d'actions des catégories B et C de recevoir un dividende existe et est maintenu indépendamment des actions de

catégorie D. Les détenteurs des actions des catégories A n'ont droit à aucun dividende.

Situation 4B

Du montant de 100 000 \$ disponibles aux fins de dividende, la société déclare un dividende de 80 000 \$ sur les actions de catégorie D et 20 000 \$ à répartir entre les autres détenteurs d'actions.

Résultats : dans ce cas, les détenteurs d'actions des catégories B et C participeront deux fois aux dividendes. Une première fois, sur le montant de 80 000 \$ attribué aux actions à dividende illimité parce que, comme nous l'avons vu dans la situation 4A, la déclaration d'un dividende illimité déclenche implicitement une déclaration de dividende pour les actions des catégories B et C et, une seconde fois, sur le montant de 20 000 \$ comme le prévoit la situation 3B. Le résidu des 20 000 \$ sera partagé entre les détenteurs d'actions de catégorie A.

Situation 4C

La société déclare un dividende de 100 000 \$ sans indiquer comment sera réparti le dividende.

Résultats : les détenteurs d'actions des catégories B et C se partageront les 100 000 \$ en tenant compte du rang préférentiel existant entre eux et en proportion des actions détenues et les détenteurs d'actions de catégorie A se partageront le résidu. Les détenteurs d'actions de catégorie D n'auront droit à aucun dividende car les administrateurs n'ont pas exercé leur discrétion à l'égard de cette catégorie.

Nous arrivons à la fin de notre réflexion sur ce sujet. Pour la compléter, nous avons voulu vérifier comment les praticiens traduisaient les clauses à dividende discrétionnaire et les clauses à dividende illimité.

5. ANALYSE DE CLAUSES DE DIVIDENDE ILLIMITÉ

Nous allons maintenant examiner des modèles de clauses de « dividende discrétionnaire » qui nous ont été fournis par des praticiens. L'un des objectifs était de voir comment ils définissaient – et transposaient – le concept de « dividende discrétionnaire ». Nous

voulions voir également comment les rédacteurs faisaient interagir le dividende illimité avec les différentes caractéristiques qui composent le plus souvent la description du droit au dividende. Il est important de noter que même si nous avons obtenu un taux de réponse dépassant nos espérances, cette démarche n'a pas été effectuée en tenant compte des standards statistiques quant à l'échantillonnage cible et quant au taux de réponse.

Les modèles fournis démontrent une certaine confusion dans la compréhension du concept ou, à tout le moins, dans son application. Cette confusion s'explique probablement à cause de l'utilisation de l'expression « dividende discrétionnaire » indistinctement du contexte recherché. Il en ressort que pour certains, le dividende discrétionnaire correspond à l'existence de plusieurs catégories d'actions possédant des caractéristiques identiques. Pour d'autres, le dividende discrétionnaire représente un outil plus polyvalent : des catégories d'actions distinctes comportant des caractéristiques identiques et au moins une catégorie d'actions à dividende illimité.

L'étude de certaines de ces clauses nous permettra également de compléter l'examen de l'interaction de ces clauses avec les autres caractéristiques du capital-actions. Dans une première partie, nous examinerons des clauses à dividende illimité. Dans une deuxième partie, nous examinerons des clauses qui, à notre avis, n'en sont pas⁶⁹.

5.1 Exemples de clauses à dividende illimité

Dans les six exemples de clauses à dividende illimité qui vont suivre, nous observerons des abus de langage qui, sans dénaturer le droit au dividende illimité, témoignent soit d'une méconnaissance des règles reliées au dividende illimité, soit d'une incertitude quant à la validité du dividende ou à la façon dont il doit interagir avec les autres catégories d'actions. Les chiffres entre parenthèses réfèrent à des explications ou des commentaires qui suivent le texte et qui portent sur la partie soulignée du texte.

69. Il est important de préciser que si nous pouvons en conclure que ces clauses ne sont pas des clauses à dividende illimité au sens où nous l'entendons dans cette réflexion, nous ne pouvons en conclure qu'elles n'atteignent pas les objectifs du rédacteur : lui seul connaît les besoins de ses clients. Cependant, si l'objectif était de donner au conseil d'administration une discrétion totale quant à l'attribution du dividende disponible, ces clauses n'atteignent pas cet objectif.

Premier exemple :

Les détenteurs d'actions catégorie X pourront, en priorité sur et à l'exclusion de toutes les autres catégories d'actions (1) (mais sujet évidemment aux droits prioritaires des détenteurs d'actions catégorie Y au cas de décès de l'un de ces derniers (2)), à la discrétion du conseil d'administration de la société et lorsque déclaré par celui-ci, recevoir de temps à autre, à même les profits nets et les surplus de cette dernière qui pourront être disponibles pour le paiement de dividendes, un dividende variable (3) et non cumulatif (4), correspondant à un montant par action catégorie X déterminé à l'occasion par le conseil d'administration (5), et ce, à compter de la date d'émission desdites actions (6). Ce dividende sera payable à l'époque, pour le montant et de la manière déterminés par le conseil d'administration de la société ; toutefois, le conseil d'administration pourra, à sa discrétion, déclarer un dividende sur toute autre catégorie d'actions émises et en circulation, et ce, sans qu'il soit nécessaire d'en déclarer un aux détenteurs des actions catégorie X de la société (7) ; aucun dividende ne pourra cependant être payé sur les actions catégorie X si la juste valeur marchande de la société est inférieure à la somme des valeurs de rachat des actions catégories [...] émises et en circulation (8).

Cette clause donne toute la discrétion voulue au conseil d'administration pour déclarer un dividende illimité (3, 5). Certaines parties de texte sont toutefois superflues pour l'application du dividende illimité.

La partie soulignée (1) du texte est superflue parce que ce droit est intrinsèque au droit de déclarer un dividende illimité. Puisque les administrateurs peuvent déterminer un montant précis applicable à cette catégorie d'actions, il n'y a pas de concurrence entre plusieurs catégories d'actions à dividende illimité si on ne le précise pas expressément comme c'est le cas pour les actions d'assurance-vie de catégorie Y (partie soulignée (2)).

La partie soulignée (4) est inappropriée. Le concept du cumul est inapplicable au dividende illimité parce que le montant sur lequel la dette pourrait s'accumuler n'est pas déterminé d'avance⁷⁰. À cet égard, la partie soulignée (6) n'en fait donc pas un dividende cumulatif, il ne fait qu'indiquer que la discrétion du conseil d'administration existe à compter du moment où les actions sont émises. Cette mention n'est pas nécessaire.

70. Voir section 4.3.

Les parties soulignées (3) et (5) sont le cœur du dividende illimité : la discrétion nécessaire au conseil d'administration pour en faire un dividende illimité.

La partie soulignée (7) n'est pas utile non plus dans ce cas-ci puisque le dividende illimité n'est subordonné à aucune priorité sauf quant aux actions Y. Puisque le conseil d'administration doit expressément exercer sa discrétion à l'égard des actions catégorie « X » pour que les détenteurs aient droit à un dividende, tant que cette discrétion n'est pas exercée, les actions à dividende préférentiel sont prioritaires.

La partie soulignée (8) est utile pour rappeler les exigences que posent les autorités fiscales en ce qui concerne les actions de roulement.

Deuxième exemple :

Les détenteurs d'actions de catégorie « X » auront droit de recevoir, lorsque et dans la mesure où les membres du conseil d'administration de la société le déclareront, un dividende en numéraire ou autrement, correspondant au montant fixé par les administrateurs de la société, à leur entière discrétion (1), et ce, sans obligation d'en verser sur les autres catégories de la société (2). Il incombe aux administrateurs d'en déterminer le moment et les modalités de versement.

Cette clause suffit, par la partie soulignée (1), à accorder au conseil d'administration la discrétion recherchée pour déclarer la totalité du montant disponible aux fins de dividende aux détenteurs de cette catégorie.

La partie soulignée (2) n'est pas nécessaire pour conférer cette discrétion. Si le texte permet d'attribuer tout montant, cela implique la possibilité d'attribuer la totalité à une catégorie d'actions, il en découle alors qu'il n'a pas l'obligation d'en verser à d'autres catégories. Si les administrateurs n'attribuent qu'une partie du montant disponible aux fins de dividende à la catégorie d'actions à dividende illimité, le solde devra être réparti en fonction des rangs prioritaires ou selon les caractéristiques des autres catégories. Par ailleurs, le fait que le capital-actions contienne plus d'une catégorie d'actions à dividende illimité n'y changerait rien puisqu'il faudrait que les administrateurs déterminent un montant pour chacune de ces catégories, c'est l'objet même du dividende illimité. En effet, puisque chaque catégorie exige que les administrateurs prennent une déci-

sion quant au montant du dividende, il ne serait pas possible de répartir proportionnellement entre plus d'une catégorie à dividende illimité, un seul montant de dividende illimité.

Troisième exemple :

Voici deux clauses de dividende illimité différentes, dans le même capital-actions.

La première clause prévoit ceci :

Dividende de participation. Lorsque la société déclare un dividende, les actionnaires de la catégorie « X » ont droit de recevoir, jusqu'à concurrence du dividende déclaré, concurrentement aux actionnaires des catégories « A », « B » et « F » mais subséquentement aux actionnaires des catégories « D », « E », « I » et « J » (1), à même les fonds applicables au versement des dividendes, au moment et à la fréquence déterminés à la discrétion du conseil d'administration, un dividende non cumulatif dont le montant est laissé à la seule discrétion du conseil d'administration (2).

Cette clause est reproduite aussi dans la description d'une autre catégorie, la catégorie « F », en tous points identique quant à la clause de dividende. Précisons que les actions « A » et « B » sont des actions ordinaires.

La partie soulignée (2) représente en principe un dividende illimité pour lequel l'expression « non cumulatif » n'est pas appropriée.

Elle est complexe d'application et il faut faire des hypothèses pour comprendre ses effets. La clause laisse à penser que les administrateurs peuvent déclarer un dividende global sur les actions de catégorie « X » exclusivement. Toutefois, pour que la concurrence ait un sens, il faut que le dividende déclaré soit un dividende devant être réparti globalement entre les A, B, F et X. Il faudra donc que les administrateurs précisent, dans leur résolution, quel montant doit être attribué aux X et aux F. Le résidu, puisque ce sont des actions ordinaires, sera appliqué aux A et aux B. Les administrateurs ne pourront pas déclarer des dividendes aux X et aux F uniquement. Il est vrai que les administrateurs ont, à partir de ce texte, la discrétion voulue pour déterminer le montant pouvant être attribué aux détenteurs d'actions X et aux détenteurs d'actions F. Toutefois, cette discrétion doit satisfaire deux catégories d'actions à dividende illimité et deux catégories d'actions ordinaires. Il s'agit d'un dividende illimité quelque peu limité.

La deuxième clause prévoit ceci :

Dividende de participation. Les détenteurs d'actions de catégorie « Y » ont le droit de recevoir, au moment et à la fréquence déterminés à la discrétion du conseil d'administration, et sans tenir compte du rang préférentiel que peuvent avoir d'autres catégories d'actions (3), à même les profits ou surplus disponibles aux fins de dividendes, un dividende non cumulatif dont le montant est laissé à la seule discrétion du conseil d'administration (4).

Cette clause est unique dans la description de ce capital-actions. La partie soulignée (4) représente parfaitement ce que devrait être une clause à dividende illimité, sous réserve de l'indication que le dividende est non cumulatif. La partie soulignée (3) ne fait pas référence aux actions des catégories « F » et « X » qui, comme on l'a vu, ne contiennent pas de référence. Cette partie ne serait pas nécessaire si, comme c'est le cas ici, le capital-actions ne comprenait qu'une seule véritable catégorie d'actions à dividende illimité, elle ne fait que confirmer les effets de l'application du dividende illimité.

Ainsi, en vertu de la première classe, les détenteurs d'actions à dividende illimité doivent se partager un dividende avec les détenteurs d'actions ordinaires, alors qu'en vertu de la deuxième classe, les détenteurs de la catégorie Y sont les seuls à bénéficier du dividende. Les administrateurs peuvent donc attribuer la totalité d'un dividende aux détenteurs d'actions de catégorie « Y » ou écarter ces derniers et ne déclarer un dividende que sur les actions « F » et « X » sous réserve de ce que nous avons dit plus haut.

Quatrième exemple :

Les détenteurs inscrits au registre des actions catégorie « X » auront droit de recevoir, proportionnellement au nombre d'actions catégorie « X » qu'ils détiennent, lorsqu'il y en a de déclaré, à même les fonds de la société qui peuvent alors légalement servir à cette fin, à la discrétion des administrateurs de la société, aux moments et pour les montants que le conseil d'administration pourra à l'occasion déterminer (1), tout dividende ainsi déclaré (2).

[...]

Une clause générale prévoit de plus :

Sous réserve des montants maximum de dividendes prévus ci-dessus, les administrateurs de la société peuvent, à leur entière discrétion,

déclarer un dividende aux détenteurs de l'une ou l'autre des actions catégorie « X » ou « A », « B », « C », « D », « E » ou « Y » à l'exclusion des autres catégories d'actions, sans être tenus de respecter l'égalité entre les catégories d'actions, mais en respectant toutefois l'égalité entre les détenteurs d'actions d'une même catégorie (3).

Cette clause propose une clause de dividende illimité par la partie soulignée (1). La partie soulignée (2) ne fait qu'y référer et ne devrait pas être interprétée comme en changeant la nature en catégorie d'actions à dividende résiduaire. La clause générale n'ajoute rien à la clause de dividende illimité puisque celle-ci permet aux administrateurs d'attribuer le montant de dividende de leur choix aux actions de la catégorie « X ». Toutefois, cette clause leur permet, le cas échéant, de partager le résidu du montant global non attribué aux actions de catégorie « X » entre d'autres catégories d'actions sur une base discrétionnaire.

L'égalité entre les détenteurs d'actions d'une même catégorie à laquelle réfère la partie soulignée (3) ne peut être écartée que par l'établissement de séries d'actions à l'intérieur d'une même catégorie.

Cinquième exemple :

Les détenteurs d'actions de catégorie « X » ont le droit de recevoir, au moment, selon les modalités et à la fréquence déterminés par le conseil d'administration, à même les profits ou surplus disponibles aux fins de dividendes, un dividende dont le montant est laissé à la seule discrétion du conseil d'administration.

Ce texte suffit pour rendre le dividende illimité pleinement efficace.

À titre de précisions, rappelons que si les actions de cette catégorie étaient les seules actions émises, elles perdraient alors leur qualificatif d'actions à dividende illimité pour être considérées comme des actions bénéficiant du droit de recevoir tout dividende déclaré conformément à l'article 48 LSA ou aux paragraphes 3 ou 4 de l'article 24 LCSA jusqu'à ce que des actions bénéficiant des trois droits de base soient émises. Dans les circonstances, cette perte de caractéristique ne limiterait cependant en rien la liberté du conseil d'administration d'attribuer la totalité du dividende aux détenteurs de ces actions émises.

Sixième exemple :

Les détenteurs d'actions de catégorie « X » auront droit de recevoir, lorsque et dans la mesure où les membres du conseil d'administration de la société le déclareront, un dividende en numéraire ou autrement au montant fixé par les administrateurs de la société, à même les profits et surplus de la société disponibles pour le paiement d'un dividende, pour l'exercice financier en cours, un dividende préférentiel, non cumulatif, en numéraire ou autrement dont le montant et la fréquence sont laissés à l'entière discrétion du conseil d'administration, sous réserve des restrictions suivantes : les dividendes ainsi déclarés ne peuvent en aucun cas dépasser les bénéfices nets comptables de la société réalisés dans l'année à compter du moment de la souscription d'actions de cette catégorie.

Il s'agit ici d'une clause à dividende illimité. La référence aux bénéfices nets de l'année impose une limite au montant global disponible aux fins de déclaration⁷¹ mais une fois que ce montant global est déterminé, les administrateurs ont l'entière discrétion quant au montant à attribuer aux détenteurs d'actions de cette catégorie.

5.2 Exemples de clauses qui ne sont pas des clauses à dividende illimité

Dans les quatre exemples qui vont suivre, nous commenterons des clauses qui ne sont pas des clauses à dividende illimité et qui ne procurent pas ses effets.

Premier exemple :

Chaque action de catégorie « X » comporte le droit de recevoir tout dividende déclaré (1). Le conseil d'administration peut déclarer ce dividende selon les modalités qu'il détermine. Dans l'exercice de ce pouvoir, le conseil d'administration n'est pas tenu de respecter la règle de l'égalité entre les actions de catégorie « X » et les autres catégories d'actions (2). Il peut, notamment, à son entière discrétion, déclarer un dividende sur les actions de catégorie « X » sans déclarer un dividende sur les autres catégories d'actions ou déclarer un dividende sur toute autre catégorie d'actions sans déclarer un dividende sur les actions de catégorie « X ».

71. Sous réserve des règles prévues par la loi pour la protection des créanciers, notamment aux articles 104 LSA et 42 LCSA, les dividendes peuvent être déclarés à partir des bénéfices non répartis, c'est-à-dire de l'ensemble des dividendes accumulés de la société. Voir, à cet égard, J. SMITH et Y. RENAUD, préc., note 40, p. 1097 et s.

Ce texte est le même pour deux autres catégories d'actions possédant des caractéristiques identiques, mais dénommées autrement, « Y » et « Z ».

Les actions de la catégorie « X » sont des actions participantes. Comme le prévoit la partie soulignée (1), elles donnent le droit de recevoir « tout dividende déclaré » au même titre que les actions ordinaires. Si ces actions sont les seules à être émises, leurs détenteurs pourraient recevoir l'équivalent de ce qui pourrait être attribué en vertu d'un dividende illimité, mais si d'autres actions sont émises, cela pourrait être totalement différent. Il ne s'agit donc pas d'une clause à dividende illimité puisqu'elle est associée à un dividende résiduaire.

Elle est cependant discrétionnaire quant à la catégorie bénéficiaire car, comme le prévoit la partie soulignée (2), elle permet au conseil d'administration d'attribuer le résidu du dividende aux actions de catégorie « X » plutôt qu'aux actions des catégories « Y » ou « Z ».

Deuxième exemple :

Les détenteurs inscrits au registre des actions catégorie « X » auront droit de recevoir mensuellement, à l'égard de chaque action catégorie « X » qu'ils détiennent, lorsqu'il y en a de déclaré, à même les fonds de la société qui peuvent alors légalement servir à cette fin, à la discrétion des administrateurs de la société, aux moments et pour les montants que le conseil d'administration pourra à l'occasion déterminer, des dividendes fixes, non cumulatifs et non préférentiels à aucune catégorie d'actions, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent, n'excédant pas 0,75 % du prix de rachat de chaque action catégorie « Y », tel que stipulé au paragraphe X.5. Les détenteurs inscrits au registre des actions catégorie « X » n'ont droit à aucun autre dividende, et si ce dividende non préférentiel n'est pas déclaré en totalité ou en partie au cours d'un mois, leur droit au paiement de ce dividende, ou du solde de ce dividende, pour ce mois s'éteint pour toujours.

[...]

Une clause générale prévoit ceci :

Sous réserve des montants maximum de dividendes prévus ci-dessus, les administrateurs de la société peuvent, à leur entière discrétion, déclarer un dividende aux détenteurs de l'une ou l'autre des actions

catégorie « X » ou « A », « B », « C », « D » ou « E » à l'exclusion des autres catégories d'actions, sans être tenus de respecter l'égalité entre les catégories d'actions, mais en respectant toutefois l'égalité entre les détenteurs d'actions d'une même catégorie.

Dans ce cas, la discrétion opère à deux niveaux, quant au taux de dividende fixe jusqu'à un maximum prévu et quant à la catégorie d'actions visée, mais elle ne permet pas d'en faire une clause à dividende illimité. Les administrateurs peuvent fixer un dividende mensuel global qui est moindre que 0,75 % de la valeur de rachat dans le contexte que nous avons vu à la section 4.1.1 et ils peuvent choisir d'attribuer ce dividende global entre l'une ou plusieurs des catégories d'actions donnant droit à un dividende mensuel. Lorsque la société est régie par la LSA, il n'est pas nécessaire de prévoir ce texte lorsque le droit doit s'appliquer à l'égard de catégories possédant des caractéristiques identiques. Dans les mêmes circonstances, il faudrait le prévoir pour une société régie par la LCSA qui ne contient de disposition similaire à ce que prévoit la LSA.

Troisième exemple :

Sous réserve des droits et privilèges conférés par les autres catégories d'actions, les actionnaires de la catégorie « X1 » ont droit de :

- a) participer aux biens, profits et surplus d'actif de la société et, à cette fin, recevoir tout dividende déclaré (1) par la société, à la seule discrétion du conseil d'administration, à même les profits ou surplus disponibles aux fins de dividendes ; et
- b) partager, de pair avec les actionnaires des catégories « X2 », « X3 » et « X4 », le reliquat des biens lors de la liquidation de la société.

Les administrateurs doivent déterminer le moment et les modalités de paiement de tout dividende bénéficiant aux détenteurs d'actions de catégorie « X1 » en respectant toutefois l'ordre de priorité de paiement des dividendes établi selon le capital-actions de la société. À titre de précisions, les administrateurs pourront déclarer tout dividende sur les actions de catégories « X2 », « X3 » et/ou « X4 » sans nécessairement en déclarer sur les actions de catégorie « X1 » et inversement.

Il s'agit ici d'une discrétion permettant d'attribuer le dividende résiduaire – partie soulignée (1) – à une des catégories décrites à l'exclusion des autres. Il s'agit d'un dividende résiduaire et non d'un dividende illimité. S'il existe des catégories d'actions prioritaires aux X1, X2, X3 et X4, quant aux dividendes, les X1 ne recevront que ce

qu'il reste après paiement aux prioritaires. Lorsque la société est régie par la LSA, il n'est pas nécessaire de prévoir ce texte lorsque le droit doit s'appliquer à l'égard de catégories possédant des caractéristiques identiques. Dans les mêmes circonstances, il faudrait le prévoir pour une société régie par la LCSA qui ne contient de disposition similaire à ce que prévoit la LSA.

Quatrième exemple :

Chaque action de catégorie « X » confère à son détenteur le droit de participer aux biens, aux profits et aux surplus d'actif de la société, et, à cette fin, de recevoir tout dividende déclaré par la société (1), jusqu'à concurrence du dividende déclaré (1.1) et à même les fonds déclarés aux fins de paiement de dividendes. Les administrateurs peuvent, à leur discrétion, attribuer la totalité de ce dividende aux actions de catégorie « X » (2), à l'exclusion d'une ou plusieurs des autres catégories, sans être tenus de respecter la règle de l'égalité ou de la priorité entre ces catégories (3). Ce dividende est non cumulatif (4).

Ordre de collocation : Sujet aux droits discrétionnaires des actions de catégorie « X » (5), l'ordre de collocation entre les différentes catégories d'actions quant au paiement des dividendes s'établit comme suit : au premier rang, les actions de catégorie « D » ; au deuxième rang, les actions de catégorie « E » ; au troisième rang, les actions de catégorie « F » ; au quatrième rang, les actions de catégorie « G » ; au cinquième rang, les actions de catégorie « H » ; au sixième rang, les actions de catégories « A », « B » et « X », à la discrétion du conseil d'administration (6). »

En ajout à cet extrait, précisons que le capital-actions comprend deux catégories distinctes d'actions ordinaires, les « A » et les « B », comportant des caractéristiques identiques, celles des actions ordinaires.

Cette clause est un dividende permettant de déclarer des dividendes sur une catégorie à l'exclusion des autres (3, 5, 6) et non un dividende illimité.

Comme l'indique la partie soulignée (1), les actions de catégorie « X » ci-dessus partiellement décrites comportent aussi le droit de recevoir tout dividende déclaré, comme c'est le cas pour les actions ordinaires des catégories « A » et « B ». La partie 1.1 est inutile, elle n'ajoute rien au droit de recevoir tout dividende déclaré.

La partie soulignée (4) n'a pas lieu d'être puisqu'il est inconciliable de faire cumuler un dividende résiduaire dont le montant, par nature, dépend du montant attribué aux actions à dividende préférentiel.

Nous terminerons cette réflexion par la présentation de tableaux qui dressent une synthèse des commentaires contenus dans les pages précédentes.

6. TABLEAUX D'INTERACTION ET DE FONCTIONNEMENT

Voici deux tableaux qui présentent l'interaction du dividende illimité avec les autres caractéristiques afférentes à la déclaration d'un dividende (Tableau 6.1) et son fonctionnement par rapport à d'autres caractéristiques du capital-actions (Tableau 6.2).

Le tableau 6.1 résume l'**interaction** du dividende illimité avec les autres caractéristiques d'une clause de dividende. Il répond à la question suivante : « **Cette caractéristique peut-elle accompagner un dividende illimité** et, le cas échéant, selon quelles modalités ? » L'interaction conciliable (Co) indique que la caractéristique décrite peut être associée à une clause de dividende illimité alors que l'interaction inconciliable (In) indique qu'il n'est pas possible ou approprié d'associer cette caractéristique à une clause de dividende illimité.

Les **modalités** de l'interaction indiquent comment concilier la caractéristique à une clause de dividende illimité. Les **effets** de l'interaction indiquent l'impact de l'association d'une caractéristique jumelée à une clause de dividende illimité. Par exemple, si un dividende fixe est jumelé à une clause de dividende illimité, il donne droit à un double dividende réparti selon l'ordre de priorité ci-après décrit.

Tableau 6.1 Interaction			
Caractéristiques usuelles du dividende	Conciliabilité de l'interaction avec un dividende illimité	Modalités de l'interaction	Effets de l'interaction
Dividende fixe	Conciliable	<p>Le dividende illimité n'est pas un dividende fixe, mais il peut accompagner un dividende fixe et permettre le double dividende. Exemple :</p> <p>« Les détenteurs d'actions de catégorie « X » ont droit de recevoir un dividende annuel non cumulatif de 5 % sur le montant versé sur les actions de cette catégorie lors de leur émission.</p> <p>Les détenteurs d'actions de catégorie « X » ont également droit de recevoir tout montant déterminé à la discrétion du conseil d'administration. »</p>	Les administrateurs peuvent décider de déclarer le dividende fixe et/ou le dividende illimité.
Dividende résiduaire (recevoir tout dividende déclaré)	Conciliable	<p>Le dividende illimité peut accompagner un dividende résiduaire et permettre le double dividende. Exemple :</p> <p>« Les détenteurs d'actions de catégorie « X » ont droit de recevoir tout dividende déclaré par la société.</p> <p>Les détenteurs d'actions de catégorie « X » ont également droit de recevoir tout montant déterminé à la discrétion du conseil d'administration. »</p>	Les administrateurs peuvent décider de déclarer le dividende résiduaire et/ou le dividende illimité.

Caractéristiques usuelles du dividende	Conciliabilité de l'interaction avec un dividende illimité	Modalités de l'interaction	Effets de l'interaction
Base du calcul	Conciliable	<p>Discrétion d'établir un pourcentage jusqu'à un maximum. Exemple :</p> <p>« Les détenteurs d'actions de catégorie « X » ont droit de recevoir un montant déterminé à la discrétion du conseil d'administration pouvant aller jusqu'à (« la totalité des profits de la société* ; ou « jusqu'à 100 % du montant global du dividende déclaré* » ; ou « jusqu'à 60 %, 80 % ou 100 % des profits de l'exercice en cours* »)</p> <p>* Sous réserve de la disposition d'un intérêt économique et du respect des exigences fiscales reliées aux actions de gel</p>	Discrétion limitée par la base de calcul décrite.
Période de déclaration du dividende	Inconciliable (Il est préférable de laisser la plus large discrétion aux administrateurs, et ce, même si le dividende illimité est subordonné à des actions à dividende préférentiel)	N/A	N/A
Cumulatif	Inconciliable	N/A	N/A
Préférentiel	Inconciliable	N/A	N/A
Participation additionnelle aux surplus	Inconciliable (Notre interprétation)	N/A	N/A

Caractéristiques usuelles du dividende	Conciliabilité de l'interaction avec un dividende illimité	Modalités de l'interaction	Effets de l'interaction
Forme du dividende (argent, bien, etc.)	Conciliable		

Le Tableau 6.2 décrit schématiquement le fonctionnement du dividende illimité par rapport à d'autres caractéristiques d'un capital-actions. Il répond à la question : « **Comment traiter la caractéristique en présence d'un dividende illimité déclaré ?** »

Tableau 6.2 Fonctionnement	
Caractéristiques d'autres catégories du capital-actions	Fonctionnement de la caractéristique par rapport au dividende illimité
Dividende fixe	<p>Si le dividende illimité n'est pas subordonné aux autres catégories d'actions à dividende fixe, le montant attribué au dividende illimité pourra rendre inopérants les dividendes fixes.</p> <p>Si, au contraire, le dividende illimité est subordonné à d'autres dividendes fixes (ex. : ... sous réserve des dividendes afférents aux catégories...), le dividende illimité sera le montant déterminé moins le versement des dividendes fixes.</p> <p>Si le dividende illimité accompagne le dividende fixe dans la même catégorie d'actions, il devient subordonné au dividende fixe.</p>
Dividende résiduaire (recevoir tout dividende déclaré)	<p>Le dividende résiduaire (action ordinaire) n'est l'équivalent du dividende illimité que si les seules actions émises sont des actions ordinaires.</p> <p>En présence d'un dividende illimité d'une autre catégorie d'actions, le dividende résiduaire ne recevra que la différence entre le montant global de dividende déclaré et le montant de dividende illimité déclaré, soit le résidu.</p>

Caractéristiques d'autres catégories du capital-actions	Fonctionnement de la caractéristique par rapport au dividende illimité
Dividende résiduaire (<i>suite</i>)	Si le dividende illimité déclaré accompagne le dividende résiduaire dans la même catégorie d'actions, il est prioritaire au dividende résiduaire.
Plusieurs catégories d'actions à dividende illimité	<p>Si les différentes catégories contiennent des limites de dividende illimité (ex. : « 80 % des profits nets de l'année » ou « 80 % du montant global du dividende disponible », etc.), les administrateurs devront respecter ces limites pour chacune des catégories.</p> <p>S'il existe des rangs de priorité sans limites de dividende illimité, le montant global sera réparti à la discrétion des administrateurs en commençant par le rang prioritaire. Le résidu, si résidu il y a, sera réparti entre les catégories d'actions à dividende illimité de rangs subséquents.</p> <p>En l'absence de rangs de priorité ou de limites de dividende illimité dans les différentes catégories à dividende illimité, la discrétion est rattachée à la catégorie donnant droit au dividende illimité par rapport au dividende global et au montant du dividende illimité déclaré pour chaque catégorie.</p>
Période de déclaration du dividende	<p>Si le dividende illimité n'est assujéti à aucune période de déclaration, les administrateurs ont discrétion de déclarer un dividende au moment où ils le jugent opportun.</p> <p>Si le dividende est assujéti à une période de déclaration précise (ex. : « à la fin d'un exercice financier » ou « une seule fois par exercice financier » ou « mensuellement », etc.), les administrateurs sont gouvernés par la période décrite.</p>
Cumulatif	Si une catégorie d'actions du capital-actions est assujéti à un dividende préférentiel cumulatif, la déclaration d'un dividende illimité déclenche automatiquement l'obligation, pour la société, de payer le dividende cumulé avant de payer le dividende illimité. Ce dernier devient alors résiduaire par rapport au dividende cumulé.

Caractéristiques d'autres catégories du capital-actions	Fonctionnement de la caractéristique par rapport au dividende illimité
Préférentiel	<p>Si le dividende illimité n'est subordonné à aucun autre dividende préférentiel, les administrateurs peuvent attribuer la totalité du dividende illimité à la catégorie y donnant droit.</p> <p>Si, au contraire, le dividende illimité est subordonné à un dividende préférentiel, ce dernier doit être payé prioritairement au dividende illimité.</p>
Participation additionnelle aux surplus	Selon nous, le dividende illimité ne devrait donner droit à aucune participation additionnelle dans les surplus.
Reliquat des biens	<p>Le dividende illimité ne donne pas droit automatiquement au droit discrétionnaire au reliquat ; il est distinct du droit au reliquat des biens. Si le droit au reliquat des biens doit bénéficier du même avantage que le dividende illimité, il doit être prévu expressément (ex. : « les administrateurs peuvent attribuer une partie ou la totalité des biens (ou ont toute discrétion pour déterminer le montant des biens) de la société au cas de liquidation aux détenteurs de la catégorie X »).</p> <p>Les détenteurs ayant droit à une participation additionnelle aux surplus n'auront droit alors qu'au résidu des biens partageables.</p>
Réserves fiscales	Le dividende illimité doit respecter les exigences fiscales afférentes aux actions de gel et éviter de servir comme disposition d'un intérêt économique.

CONCLUSION

En conclusion, cette réflexion nous aura permis d'affirmer la légalité du dividende illimité. Nous avons vu que la discrétion sur laquelle le conseil d'administration repose essentiellement sur son pouvoir de gestion. Cette discrétion ne sera pas discutée tant qu'elle ne sera pas exercée dans un esprit d'injustice ou d'iniquité à l'égard d'autres actionnaires et qu'elle respectera les règles établies par les autorités fiscales.

La rédaction d'une clause de dividende illimité doit respecter les principes du droit des contrats. L'ensemble des droits et des obligations qu'elle contient, à l'égard de la société et de l'actionnaire, sont à la fois empreints de la liberté contractuelle et assujettis aux impératifs de la loi et des exigences des autorités fiscales.

La discrétion du conseil d'administration quant au montant du dividende attribué aux actions donnant droit au dividende illimité peut être totale ou subordonnée à l'application d'autres caractéristiques du capital-actions. La clause de dividende illimité a avantage à être simple, de façon à ne pas limiter inutilement la discrétion du conseil d'administration. C'est l'étendue de la discrétion attribuée aux administrateurs quant au montant du dividende qui permettra d'établir son interaction avec les autres caractéristiques de la catégorie d'actions et son fonctionnement avec les autres catégories d'actions du capital-actions.