

**IMMUNITÉ DES ACTIONNAIRES ET LEVÉE DU
VOILE CORPORATIF : PERSPECTIVES DE
L'ANALYSE ÉCONOMIQUE DU DROIT**

Stéphane Rousseau*
Montréal

Cette étude examine le principe de l'immunité des actionnaires sous l'angle de l'analyse économique du droit. L'étude montre que bien qu'il facilite le financement des compagnies en contribuant à réduire le coût du capital-actions, le principe de l'immunité des actionnaires peut induire des distorsions dans le processus d'investissement des compagnies en leur permettant de s'engager dans des projets d'investissement sans avoir à en assumer l'ensemble des coûts. Dans cette perspective, l'étude soutient que les exceptions au principe de l'immunité des actionnaires, qui permettent la levée du voile corporatif pour rechercher la responsabilité des actionnaires, devraient avoir pour objectif de contrôler les effets préjudiciables de ce principe sur la répartition des ressources. Cependant, l'analyse de l'article 317 C.c.Q., qui codifie les exceptions au principe de l'immunité des actionnaires, indique que cette disposition ne constitue pas un mécanisme de contrôle adéquat des ces effets préjudiciables. Sans aucun doute, une meilleure compréhension de la fonction économique remplit par cette institution juridique, de la part du Législateur, aurait permis l'adoption d'une disposition mieux en mesure d'effectuer un tel contrôle.

This paper sets out a legal and economic analysis of the rationale behind shareholder immunity. Market research shows that although shareholder immunity can reduce capital-actions costs, thereby fostering the financing of companies, it may also lead to distortions in the companies' investment

* Stéphane Rousseau, Professeur à la Faculté de droit et au Centre de droit des affaires et du commerce international (CDACI), Université de Montréal, Montréal, Québec. Le présent texte a été présenté lors du Congrès annuel de l'Association canadienne des professeurs de droit tenu à l'Université d'Ottawa en juin 1998. L'auteur remercie ses collègues Guy Lefebvre, Vilaysoun Loungnarath et Ejan Mackaay qui ont commenté une version antérieure de ce texte. Il remercie aussi Richard-K. Dang pour son travail à titre d'auxiliaire de recherche.

processes by allowing them to undertake investment plans without having to assume the whole cost.

Following this perspective, the paper suggests that exceptions to the the shareholder immunity principle, which may expose the corporate system and pin responsibility on shareholders, should be focussed on controlling the prejudicial effects of this principle on ressource allocations.

An analysis of these exceptions, which are codified in article 317 of the Quebec Civil Code, indicates that this arrangement is an inadequate mechanism for controlling prejudicial effects. A more in depth understanding by the Legislature of the economic function of this judicial institution, would without doubt enable the utilization of better control methods.

<i>Introduction</i>	2
1. <i>Le principe de l'immunité des actionnaires sous l'angle de l'analyse économique du droit</i>	5
1.1 <i>L'immunité des actionnaires et le financement des entreprises</i>	6
1.1.1 <i>L'immunité et la diversification des risques</i>	6
1.1.2 <i>L'immunité des actionnaires et la liquidité des investissements</i>	9
1.1.3 <i>L'immunité des actionnaires et les coûts de surveillance des actionnaires</i>	11
1.2 <i>Les coûts externes engendrés par le principe de la responsabilité limitée des actionnaires</i>	12
1.2.1 <i>Les relations contractuelles</i>	13
1.2.2 <i>Les relations extracontractuelles</i>	15
2. <i>Le soulèvement du voile corporatif comme mode de contrôle des coûts externes générés par l'immunité des actionnaires</i>	18
2.1 <i>Les motifs de soulèvement du voile corporatif édictés par l'article 317 du Code civil du Québec</i>	18
2.1.1 <i>La fraude</i>	19
2.1.2 <i>L'abus de droit</i>	22
2.1.3 <i>La contravention à une règle d'ordre public</i>	27
2.2 <i>Le contrôle de la personne morale et la notion d'alter ego</i>	29
<i>Conclusion</i>	36

Introduction

Le principe de l'immunité des actionnaires constitue une des principales caractéristiques du véhicule corporatif.¹ Selon ce principe, la responsabilité des actionnaires pour les dettes de leur compagnie est limitée au montant de leur investissement. Controversée lors de son introduction dans les lois sur les

¹ Houle c. Banque Canadienne Nationale, [1990] 3 R.C.S. 122, 178; Salomon c. A. Salomon & Co., [1897] A.C. 22 (C.P.).

compagnies au XIX^{ième} siècle,² l'immunité des actionnaires est devenue selon plusieurs auteurs un facteur déterminant du développement industriel des sociétés occidentales en permettant aux compagnies d'accumuler le capital nécessaire au financement de leurs projets d'investissement.³ Bien que ce principe ait encouragé l'industrialisation en facilitant le financement des compagnies, il est néanmoins critiqué en raison des coûts sociaux qu'il peut imposer.⁴

Conscients des risques d'abus soulevés par l'utilisation du véhicule corporatif, les tribunaux ont tenté de délimiter l'étendue de l'immunité des actionnaires en identifiant un certain nombre d'exceptions à ce principe.⁵ L'ensemble du corps jurisprudentiel qui s'est développé est toutefois demeuré dépourvu de lignes directrices claires. Ainsi, le contrôle judiciaire de l'immunité des actionnaires a généré une jurisprudence très dense où se côtoient expressions métaphoriques, efforts de conceptualisation et notion d'équité.⁶

En adoptant le *Code civil du Québec* en 1994, le législateur québécois s'est lancé dans une entreprise que bien peu d'autres législateurs avaient tentée jusqu'alors: codifier les exceptions jurisprudentielles à l'immunité des actionnaires.⁷ Cette entreprise, qui s'inscrit dans une volonté de rapatrier au sein du Code civil les dispositions fondamentales du droit des compagnies, reflète un effort louable de systématisation des paramètres de l'immunité des actionnaires. Cependant, ce faisant, le législateur a omis de corriger les lacunes

² L'immunité des actionnaires existait toutefois avant le XIX^{ième} siècle. De fait, elle remonte tout le moins à la *commenda* établie par les banquiers italiens pour financer le commerce maritime. Voir J.B. Baskin et P.J. Mirandi, *A History of Corporate Finance*, Cambridge, Cambridge University Press, 1994 c. 1. Voir aussi R.W. Hillman, "Limited Liability in Historical Perspective", (1997) 54 Wash. & Lee L. Rev. 615, 616-21. Hillman retrace l'émergence du concept de responsabilité limitée en droit romain, byzantin et islamique.

³ Voir A. Hicks, "Corporate Form: Questioning the Unsung Hero", (1997) J.B.L. 306; M. Smart, "On Limited Liability and the Development of Capital Markets: An Historical Analysis", Document de travail, 1996 (<http://www.epas.utoronto.ca:8080/ecipa/wpa.html>).

⁴ Cf. J.S. Ziegel, "Is Incorporation (with Limited Liability) too Easily Available?", (1990) 31 C. de D. 1075, 1080-84; H. Hansmann et R.H. Kraakman, "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", (1991) 100 Yale L.J. 1879.

⁵ Pour un survol des exceptions jurisprudentielles au principe de l'immunité des actionnaires, voir M. Martel et P. Martel, *La compagnie au Québec — Les aspects juridiques*, Montréal, Éditions Wilson & Lafleur Martel Ltée, 1998, aux 1-33 à 1-47 [ci-après *La compagnie au Québec*]; S.W. Hamilton, "The Corporate Veil Reconsidered", dans *Conférences Commémoratives Meredith, Les sociétés par actions à la croisée des chemins*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1997 à la p. 257.

⁶ S.W. Hamilton, *ibid.* L'état de la jurisprudence américaine reflète également un tel vide conceptuel. Voir P.I. Blumberg, *The Multinational Challenge to Corporation Law*, New York, Oxford University Press, 1993 aux pp. 84-88.

⁷ T. Gabaldon, "Experiencing Limited Liability: On Insularity and Inbreeding in Corporate Law" dans L.E. Mitchell, (dir.), *Progressive Corporate Law*, Westview Press, 1997, p. 111, à la p. 113.

des solutions jurisprudentielles développées jusqu'alors et identifiées par la doctrine.⁸

L'objectif du présent texte est de faire ressortir les lacunes des exceptions jurisprudentielles à l'immunité des actionnaires codifiées à l'article 317 *C.c.Q.* L'approche utilisée pour effectuer notre étude de l'article 317 empruntera à l'analyse économique du droit.⁹ Jusqu'à présent, peu de juristes de tradition civiliste ont eu recours à cette approche pour analyser les institutions juridiques¹⁰ et ce, même si les outils de l'analyse économique du droit permettent une meilleure compréhension des institutions juridique.¹¹

Ainsi, la première partie de notre étude utilise l'analyse économique pour faire ressortir l'influence du principe de l'immunité des actionnaires sur la répartition des ressources au sein de l'économie. Plus particulièrement, cette analyse révèle que le principe de l'immunité des actionnaires a pour effet de faciliter le financement des compagnies en réduisant le coût du capital-actions. Le régime de responsabilité limitée contribue donc à accroître le niveau d'investissement des compagnies dans l'économie. En revanche, le principe de l'immunité des actionnaires ne génère pas uniquement des effets bénéfiques. Il permet aux compagnies de s'engager dans des projets d'investissement sans avoir à en assumer l'ensemble des coûts. En conséquence, le principe peut mener à une répartition inefficace des ressources en encourageant les compagnies à investir dans des projets qui ne seraient pas profitables si les compagnies devaient en supporter la totalité des coûts.

Dans cette perspective, les exceptions au principe de l'immunité des actionnaires devraient avoir pour objectif de contrôler les effets négatifs de ce principe sur la répartition des ressources. Toutefois, comme le révèle la seconde partie de notre étude, l'article 317 échoue dans sa tentative de contrôler les conséquences économiques dommageables qui résultent de l'immunité des actionnaires. Sans aucun doute, une meilleure compréhension

⁸ Voir, par exemple, F.H. Easterbrook et D.R. Fischel, "Limited Liability and the Corporations", (1985) 52 U. Chi. L. Rev. 89; H. Hansmann et R.H. Kraakman, *supra* note 4; D.W. Leebron, "Limited Liability, Tort Victims, and Creditors", (1991) 91 Col. L. Rev. 1565; Note, "Should Shareholders be Liable for the Torts of their Corporations", (1967) 76 Yale L.J. 1190; Christopher Stone, "The Place of Enterprise Liability in the Control of Corporate Conduct", (1980) 90 Yale L.J. 1.

⁹ Voir en général Richard Posner, *Economic Analysis of Law*, Aspen Law Publishers, 1997.

¹⁰ R. Cooter et J. Gordley, "Economic analysis in Civil Law Countries : Past, Present, Future", (1991) 11 Int'l Rev. Law & Econ.; E. Mackaay, "Le juriste a-t-il le droit d'ignorer l'économiste ?", (1987) 2 R.R.J. 419.

¹¹ Plus particulièrement, l'analyse économique du droit pourrait être utilisée : (1) pour assister le législateur lors de l'élaboration de la législation; (2) comme outil analytique pour critiquer les décisions législatives et jurisprudentielles; (3) comme outil d'interprétation législative. Dans le cadre de notre étude, nous utiliserons l'analyse économique du droit dans ces deux dernières perspectives. C. Kirchner, "The Difficult Reception of Law and Economics in Germany", (1991) 11 Int'l Rev. Law & Econ. 277, à la p. 286.

de la fonction économique remplie par cette institution juridique de la part du législateur aurait permis l'adoption d'une disposition mieux en mesure d'effectuer un contrôle.

L'analyse économique met également en lumière le rôle que doivent jouer les exceptions à l'immunité des actionnaires. Les exceptions devraient avoir pour objectif de contrôler les effets négatifs de ce principe sur la répartition des ressources. Toutefois, comme nous le verrons dans la seconde partie de notre étude, l'article 317 *C.c.Q.* ne constitue pas un mécanisme de contrôle adéquat des effets préjudiciables de la responsabilité limitée.

1. *Le principe de l'immunité des actionnaires sous l'angle de l'analyse économique du droit*

En droit civil, l'existence du principe de l'immunité des actionnaires a été traditionnellement justifiée d'un point de vue strictement juridique par le statut de personne morale de l'entité corporative. Le statut de personne morale des compagnies a pour effet de conférer la personnalité juridique à ces dernières.¹² Ainsi, les compagnies, en tant que personnes morales, ont la pleine jouissance des droits civils et sont titulaires d'un patrimoine distinct.¹³ En corollaire, le patrimoine distinct des compagnies limite la responsabilité de leurs membres tel que l'édicte l'article 309 *C.c.Q.* : "Les personnes morales sont distinctes de leurs membres. Leurs actes n'engagent qu'elles-mêmes, sauf les exceptions prévues par la loi." Dans cette perspective, la doctrine soutient que le principe de l'immunité des actionnaires est une conséquence nécessaire du principe de la personnalité juridique distincte de la compagnie.¹⁴

L'approche civiliste classique, qui met l'accent sur la cohérence interne des normes juridiques, limite cependant la compréhension du principe de la responsabilité limitée des actionnaires en se désintéressant de la fonction remplie par ce

¹² Art. 298 *C.c.Q.*

¹³ Art. 301, 302 *C.c.Q.*

¹⁴ *La compagnie au Québec*, supra note 5 aux pp. 1-52 à 1-55; J. Smith et Y. Renaud, *Droit des corporations commerciales*, vol. 1, Montréal, Judico, 1974 aux pp. 43-60; A. Morisset et J. Turgeon, *Droit corporatif canadien et québécois*, Farnham, CCH/FM Ltée, feuilles mobiles, par. ¶1-010. Voir aussi : *Commentaires du ministre de la Justice*, Montréal, Éditions Dafo, 1993; *Kosmopoulos c. Constitution Insurance Co.*, [1987] 1 R.C.S. 2, 10-11. Avec égards, nous croyons, à l'instar du professeur Ralph Simmonds, que le principe de la personnalité juridique distincte n'implique pas nécessairement que les actionnaires ont une responsabilité limitée. En effet, si toutes les personnes physiques ont une personnalité juridique distincte, elles peuvent, dans certaines circonstances, néanmoins être tenues responsables sans limite pour les faits d'autrui (art. 1459 *C.c.Q.*) et des biens (art. 1469 *C.c.Q.*). R.L. Simmonds, "The Juridical Personality in Canada : The Case of Corporation", dans *Académie internationale de droit comparé, XIII^{ième} Congrès international de droit comparé, La personne morale – The Juridical Personality*, vol. I.B.2, Montréal, Université McGill, 1990 à la p. 4.

principe.¹⁵ Cette approche tend à restreindre l'analyse de l'immunité des actionnaires à l'opportunité d'endiguer les atteintes législatives et jurisprudentielles au principe de la personnalité juridique distincte de la compagnie.¹⁶ Ce faisant, elle occulte les effets réels que produit la règle de l'immunité des actionnaires et qui méritent d'être compris afin de s'assurer que cette règle sert bien l'intérêt général.

La présente section a pour objectif de remédier à cette lacune de l'analyse civiliste en présentant la conception instrumentale de l'immunité des actionnaires développée par le mouvement de l'analyse économique du droit. Cette présentation permettra d'enrichir l'étude de l'article 317 *C.c.Q.* effectuée dans la seconde partie de ce texte.

1.1 *L'immunité des actionnaires et le financement des entreprises*

La principale fonction de l'immunité des actionnaires identifiée par la littérature de l'analyse économique du droit est de permettre aux compagnies d'avoir accès au financement par voie de capital-actions à moindre coût. Plus particulièrement, la responsabilité limitée des actionnaires réduit le coût du capital-actions en facilitant la diversification des risques par les investisseurs, en augmentant la liquidité des investissements et en diminuant les coûts de surveillance des actionnaires.

1.1.1 *L'immunité et la diversification des risques*

Lorsque les compagnies font appel aux investisseurs pour obtenir du financement par voie de capital-actions, elles doivent offrir un rendement espéré pour leurs actions qui soit proportionnel au niveau de risque qui leur est associé.¹⁷ Plus le degré de risque des actions d'une compagnie est élevé, plus les actions doivent générer un rendement espéré qui est élevé.¹⁸ Puisque le

¹⁵ Voir cependant D.P. Stevens, "The Regulation of Takeovers and the Idea of the Corporation" dans *Conférences Commémoratives Meredith*, *supra* note 5 à la p. 371 où l'auteur tente de remédier aux lacunes de l'analyse formaliste, qui n'est pas étrangère à l'approche civiliste classique, dans le cadre d'une étude de la réglementation des offres publiques d'achat.

¹⁶ Voir, par exemple, P. Martel, "Le 'voile corporatif' et l'article 317 du Code civil du Québec", (1995) 55 R. du B. 447 aux 480-84. Cette préoccupation est également bien présente en common law. Voir B. Welling, *Corporate Law in Canada – The Governing Principles*, Toronto, Butterworths, 1991 aux pp. 119-136.

¹⁷ La notion de risque en investissement réfère à la variabilité des rendements que procurent un titre financier. Voir R. Brealey *et al.*, *Principles of Corporate Finance*, 2nd Can. Ed., Toronto, McGraw-Hill Ryerson Ltd., 1992 c. 7. 8.

¹⁸ Les investisseurs ont une préférence pour les rendements élevés auxquels sont associés de faible niveau de fluctuation. Pour convaincre les investisseurs d'assumer des risques élevés, les entreprises doivent offrir un rendement potentiel plus élevé. G. Mercier et R. Théoret, *Traité de gestion financière*, Sainte-Foy, Presses de l'Université du Québec, 1993, aux pp. 411, 412, 420.

rendement requis par les actionnaires détermine le coût du capital des projets pour les entreprises, il est souhaitable d'avoir un marché financier qui permette aux investisseurs de minimiser les risques qu'ils assument. Autrement, le coût du capital sera relativement élevé et les entreprises seront contraintes à abandonner un grand nombre de projets d'investissement.¹⁹

Selon la théorie financière, la diversification des investissements constitue la principale méthode pour gérer les risques.²⁰ Selon cette théorie, il est possible de réduire le risque des portefeuilles en diversifiant la composition de ces derniers.²¹ En résumé, la diversification réduit le risque des portefeuilles parce que les rendements des différents véhicules de placement, de même que des divers titres individuels, sont rarement les mêmes, chacun étant influencé par des facteurs différents. Certaines circonstances peuvent entraîner une dépression pour un type de placement ou un titre donné, tout en favorisant un autre. Il est toutefois rare qu'un événement fasse baisser la valeur de toutes les catégories de placement et de titres simultanément. Ainsi, la diversification diminue les chances que tous les titres composant un portefeuille ne subissent une baisse au même moment.²² En général, la diminution de certains titres sera compensée, en tout ou en partie, par l'augmentation d'autres titres du portefeuille. Un investisseur qui respecte cette théorie répartit donc ses fonds entre les différents véhicules de placement, de même qu'entre un grand nombre de titres pour chacun de ces véhicules de placement.

Traditionnellement, il a été avancé que le principal bénéfice qui découle de l'immunité des actionnaires est de faciliter la gestion des risques pour les investisseurs en permettant à ces derniers d'utiliser le principe de la diversification des risques.²³ En restreignant la responsabilité des actionnaires à leur investissement dans une compagnie, le législateur rend possible la diversification des risques pour les investisseurs, ce qui réduit le risque des investissements dans des compagnies particulières et favorise les investissements dans les projets risqués qui offrent des perspectives de rendement positif.²⁴

¹⁹ Sur le rôle du coût du capital, voir P.J.N. Halpern (dir.), *Financing Growth in Canada*, Calgary, University of Calgary Press, 1997.

²⁰ L.I. Beaudoin, *Le contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières*, Cowansville, Les Éditions Yvon Blais, 1994 aux pp. 102-111.

²¹ R. Brealey *et al.*, *supra* note 17 aux pp. 149-51; Institut canadien des valeurs mobilières, *Comment placer son argent en actions et obligations*, Montréal, 1979 aux pp. 268-71; R.C. Pozen, *Financial Institutions - Cases, Materials and Problems on Investment Management*, St Paul, West Publishing Co., 1978 aux pp. 143-46.

²² Institut canadien des valeurs mobilières, *ibid.* à la p. 268; R.C. Pozen, *ibid.* aux pp. 143, 144.

²³ J.M. Landers, "A Unified Approach to Parent, Subsidiary, and Affiliate Questions in Bankruptcy", (1975) 42 U. Chi. L. Rev. 589 aux 617-19; H.G. Manne, "Our Two Corporations Systems: Law and Economics", (1967) 53 Va. L. Rev. 259 à la p. 262; R.A. Posner, "The Rights of Creditors of Affiliated Corporations", (1976) 43 U. Chi. L. Rev. 499 à la p. 502.

²⁴ P.I. Blumberg, *supra* note 6 aux pp. 125-26; F.R. Easterbrook et D.R. Fischel, *supra* note 8 aux pp. 96-97; D.W. Leebron, *supra* note 8 aux pp. 1595-97; H.G. Manne, *ibid.* à la p. 262.

À titre d'exemple, prenons un investisseur qui détient un portefeuille d'actions composé de 50 titres. Un tel portefeuille ne permet pas d'éliminer la portion du risque des titres liée aux fluctuations du marché qui affectent le marché des valeurs mobilières en général, tel qu'un krach boursier. Cependant, il permet de réduire considérablement l'impact sur la valeur du portefeuille du risque particulier associé à chacun des titres.

Un régime de responsabilité illimitée pour les actionnaires empêcherait ces derniers d'utiliser le principe de la diversification pour gérer le risque particulier des actions.²⁵ Dans le cadre d'un tel régime, les événements négatifs qui affectent une compagnie en particulier auraient des répercussions potentielles sur la valeur totale du portefeuille d'actions et sur l'ensemble des actifs de l'investisseur. En effet, il suffirait qu'un investisseur détienne un titre d'une compagnie qui fait faillite pour qu'il devienne responsable de l'ensemble des dettes de cette dernière envers les créanciers de la compagnie faillie, sans égard à la taille de son investissement. Ainsi, plus un investisseur détiendrait des titres de compagnies à responsabilité illimitée dans son portefeuille, plus grand serait le risque qu'il assumerait. La diversification des investissements aurait donc un effet inverse sur le niveau de risque du portefeuille.

Dans ce contexte, les investisseurs prudents éviteraient de faire de petits investissements étant donné le risque élevé auquel ces investissements les exposerait.²⁶ Ils effectueraient plutôt des investissements substantiels dans un petit nombre de compagnies. Les rendements potentiels associés à de tels investissements justifieraient les risques de pertes assumés. De plus, la taille importante des investissements permettrait aux actionnaires de superviser la gestion des compagnies pour réduire les probabilités de pertes.²⁷ Néanmoins, en raison du risque assumé, ils demanderaient un rendement élevé pour effectuer leurs investissements, ce qui augmenterait le coût du capital-actions et pourrait réduire le niveau d'investissement des compagnies.

Il convient de souligner que le rôle joué par l'immunité des actionnaires dans la diversification efficace des risques ne se limite pas aux investissements dans les compagnies publiques, mais intéresse également les compagnies fermées.²⁸ En effet, l'investissement des entrepreneurs dans ces compagnies ne constitue généralement qu'une partie de leur portefeuille d'actifs. Ainsi, tout en reconnaissant que de nombreux entrepreneurs investissent une très grande proportion de leurs actifs dans leur entreprise, un régime de responsabilité illimitée pour ces investisseurs pourrait avoir néanmoins un impact négatif sur le marché entrepreneurial.

²⁵ *Ibid.*

²⁶ H.G. Manne, *supra* note 23 à la p. 262.

²⁷ P. Halpern, M. Trebilcock et S. Turnbull, "An Economic Analysis of Limited Liability in Corporations Laws", (1980) 30 U.T.L.J. 117; H.G. Manne, *ibid.* Puisqu'un investissement concentré dans un seul titre demeurerait très risqué, un investisseur rationnel pourrait, à la limite, décider de ne pas investir du tout dans les actions.

²⁸ D.W. Leebron, *supra* note 8 aux pp. 1627-28.

D'une part, la possibilité pour les entrepreneurs de diversifier leur portefeuille en bénéficiant de la responsabilité limitée est susceptible d'influer sur leur décision d'effectuer un investissement substantiel dans leur entreprise. La diversification du portefeuille peut permettre à un entrepreneur d'atteindre un niveau de risque qu'il considère suffisant pour justifier le rendement espéré de cet investissement. À cet égard, il convient de noter que les entrepreneurs ont généralement un niveau de tolérance au risque plus élevé que la moyenne des investisseurs.²⁹ Ainsi, l'impact de la diversification n'a pas à être très significatif pour influer sur la décision d'investissement.

D'autre part, l'immunité des actionnaires constitue un élément crucial pour les petites et moyennes entreprises (PME) en croissance en ce qu'elle leur permet d'avoir accès à de nouvelles sources de capital. En particulier, l'immunité des actionnaires permet aux PME d'obtenir du financement externe sous forme de capital-actions de la part de sociétés de capital de risque qui jouent un rôle très important dans le développement de ces entreprises.³⁰ Les sociétés de capital de risque offrent non seulement du financement pour la réalisation de nouveaux projets mais également une expertise précieuse, qui contribuent à accroître la valeur des entreprises. Or, les sociétés de capital de risque seront très réticentes à investir dans des compagnies qui n'offrent pas de responsabilité limitée pour les raisons exposées précédemment. Dans ce contexte, en l'absence d'immunité pour les actionnaires, le développement des PME pourrait être freiné par l'inaccessibilité du capital de risque.

1.1.2 *L'immunité des actionnaires et la liquidité des investissements*

Selon les professeurs Halpern, Trebilcock et Turnbull, le régime de responsabilité limitée des actionnaires est également un élément essentiel à l'existence d'un marché des valeurs mobilières organisé.³¹ Dans un régime de responsabilité limitée, le prix des titres d'une compagnie est établi en fonction du rendement actuel espéré de la compagnie au regard des risques de cet investissement. En l'absence de limite à la responsabilité des actionnaires, la valeur des titres d'une compagnie ne serait toutefois pas uniquement déterminée par le risque et le rendement. La valeur des titres varierait également en fonction de la richesse des actionnaires qui les détiennent, ce qui engendrerait des coûts importants lors du transfert des actions et diminuerait la liquidité de celles-ci.

²⁹ K. Keasy et R. Watson, *Small Firm Management*, London, Blackwell Business, 1994 à la p. 9.

³⁰ B.S. Black et R.J. Gilson, "Venture Capital and the Structure of Capital Markets: Banks versus Stock Markets", (1998) 47 *Journal of Financial Economics* 243; J.G. MacIntosh, "Venture Capital Exits in Canada and the U.S.", dans P.J.N. Halpern, *supra* note 19 à la p. 279.

³¹ P. Halpern, M. Trebilcock et S. Turnbull, *supra* note 27.

Pour comprendre cet effet, prenons à titre d'exemple une compagnie dont les actionnaires possèdent le même niveau de richesse. Dans un tel cas, en l'absence de responsabilité limitée, les actionnaires assument tous le même risque résiduel et requièrent ainsi une prime égale de la compagnie pour assumer ce risque. Toutefois, lorsque le niveau de richesse des actionnaires n'est pas le même, les actionnaires les plus riches doivent assumer un niveau de risque plus élevé puisqu'ils sont susceptibles d'encourir une perte plus importante que les investisseurs moins fortunés en cas d'insolvabilité de la compagnie. En effet, dans un régime de responsabilité illimitée, les actionnaires seraient solidairement responsables pour l'ensemble des dettes de la compagnie. Ainsi, plus un actionnaire serait riche plus le risque de pertes qu'il assume serait élevé. En outre, le risque pour un actionnaire d'être poursuivi pour les dettes impayées de la compagnie augmenterait en fonction de sa richesse qui garantirait le remboursement de ces dettes. En somme, dans un tel système, les actionnaires les plus riches seraient les assureurs des autres actionnaires.

Dans ce contexte, les actionnaires les plus riches demanderaient une prime élevée pour investir dans les titres de la compagnie en raison du niveau de risque qu'ils supporteraient. En revanche, les actionnaires dont le niveau de richesse est faible en comparaison avec les dettes de la compagnie considéreraient que la valeur des titres de la compagnie est plus élevée puisque le niveau de risque assumé, déterminé par leur richesse, serait plutôt négligeable. Conséquemment, la valeur des actions d'une telle compagnie varierait d'une manière inversement proportionnelle à la richesse des actionnaires.

La variabilité de la valeur des actions des compagnies selon le niveau de richesse des actionnaires aurait des conséquences importantes sur les coûts de transaction.³² Tout d'abord, la variabilité de valeur imposerait des coûts d'information pour les parties désireuses de transiger sur les titres de compagnies à responsabilité illimitée. Les coûts d'information seraient nécessaires afin que les parties puissent établir leur niveau de richesse respectif et déterminer ainsi le prix des actions. En second lieu, les investisseurs devraient assumer des coûts de recherche pour trouver une autre partie qui possède le même profil financier afin que le prix des actions soit acceptable pour les deux parties.

Les coûts de transaction, qui résulteraient d'un régime de responsabilité illimitée, diminueraient le nombre d'opérations sur le marché pour les actions des compagnies assujetties à un tel régime.³³ Le faible nombre de transactions empêcherait le développement d'un marché liquide pour de telles actions. Cela aurait pour conséquence d'augmenter le coût du capital-actions alors que les investisseurs requerraient une prime pour détenir ces titres moins liquides.³⁴

³² Selon Woodward, le principe de l'immunité des actionnaires est un corollaire de l'aliénabilité des actions. S.E. Woodward, "Limited Liability in the Theory of the Firm", (1985) 141 *Journal of Institutional & Theoretical Economics* 601.

³³ Y. Amihum et H. Mendelson, "Liquidity and Asset Prices: Financial Management Implications", *Financial Management*, 1988, vol. 17, printemps, 5.

³⁴ Y. Amihum et H. Mendelson, *ibid.* à la p. 6.

Par ailleurs, les auteurs Halpern, Trebilcock et Turnbull soutiennent que les riches actionnaires refuseraient d'acquiescer de petites proportions des actions de compagnies à responsabilité illimitée en raison du risque élevé qu'ils assumeraient en ce faisant. Aussi, l'actionnariat de telles compagnies serait concentré au sein d'un petit groupe d'actionnaires importants qui ne transigeraient les titres que très rarement. Cette conséquence contribuerait également à diminuer la liquidité du marché pour les actions de compagnies à responsabilité illimitée.

1.1.3 *L'immunité des actionnaires et les coûts de surveillance des actionnaires*

Dans toutes les compagnies où la propriété des actions et le contrôle de la gestion sont séparés, il existe un risque moral que les dirigeants n'agissent pas dans le meilleur intérêt de la compagnie et poursuivent plutôt leurs propres intérêts.³⁵ Ce risque moral résulte des asymétries informationnelles qui entravent la surveillance de l'administration de la compagnie par les actionnaires, de même que des lacunes des structures de régie d'entreprise qui n'offrent pas aux dirigeants les stimulants nécessaires pour maximiser la valeur des actifs placés sous leur contrôle.³⁶

La problématique posée par la séparation entre la propriété et le contrôle existerait tant sous un régime de responsabilité limitée que sous un régime de responsabilité illimitée.³⁷ Toutefois, selon certains auteurs, l'immunité des actionnaires a pour effet de réduire les coûts qu'impose aux investisseurs le risque moral. En particulier, les professeurs Easterbrook et Fischel font valoir que le principe de l'immunité des actionnaires diminue le coût des mesures utilisées par les actionnaires pour surveiller le comportement des dirigeants et le rendement des entreprises afin de protéger leurs investissements.³⁸

Selon ces auteurs, le principe de la responsabilité limitée permet aux actionnaires de minimiser le risque soulevé par la séparation entre la propriété et le contrôle en détenant des portefeuilles diversifiés. Ainsi, les actionnaires peuvent choisir un niveau de surveillance qui correspond à l'importance du risque que représentent leurs investissements dans une compagnie en particulier, en tenant compte de la prime obtenue pour compenser ce risque. En revanche, dans un régime de responsabilité illimitée, les actionnaires devraient investir des ressources considérables dans la surveillance des dirigeants puisqu'ils seraient susceptibles d'assumer l'ensemble des pertes causées par le risque moral. Les coûts de surveillance des dirigeants et des actionnaires dans un régime de responsabilité illimitée ne seraient pas sans conséquences sur le coût

³⁵ A. Berle et G. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, MacMillan, 1933. Sur le risque moral, voir K.M. Eisenhardt, "Agency Theory: An Assessment and Review", *Accounting Management Review*, 1989, vol. 14, n° 1, 57.

³⁶ M.C. Jensen et W.H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure", (1976) 3 *Journal of Financial Economics* 305.

³⁷ P.I. Blumberg, *supra* note 6 à la p. 128.

³⁸ F.H. Easterbrook et D.R. Fischel, *supra* note 8 aux pp. 94-95.

du capital. En effet, les actionnaires demanderaient à être indemnisés pour assumer ces coûts, ce qui réduirait la valeur des actions et augmenterait le coût du capital pour les compagnies.³⁹

Par ailleurs, il convient de remarquer que l'immunité des actionnaires contribue également à réduire les coûts de surveillance des actionnaires les uns envers les autres.⁴⁰ Lorsque les actionnaires sont responsables pour les dettes des compagnies, la richesse de chacun des actionnaires influence le risque qu'un actionnaire doive entièrement acquitter les dettes. En effet, plus le niveau de richesse des actionnaires est élevé, moins un actionnaire en particulier sera susceptible d'être contraint d'assumer une portion importante des dettes d'une compagnie. Aussi, dans un régime de responsabilité illimitée, les actionnaires doivent se surveiller afin d'assurer qu'ils ne transfèrent pas leurs actifs à d'autres personnes pour réduire leur richesse ou ne vendent pas les actions à des personnes moins fortunées. L'immunité des actionnaires rend cette surveillance inutile puisque la richesse et l'identité des actionnaires n'affectent pas le niveau de responsabilité.

1.2 *Les coûts externes engendrés par le principe de la responsabilité limitée des actionnaires*

Dans un régime de responsabilité limitée, une partie des coûts des activités corporatives est supportée par les créanciers lorsqu'ils ne sont pas en mesure de récupérer la totalité de leurs créances en raison de l'insolvabilité des compagnies. C'est dire que le principe de l'immunité des actionnaires permet aux compagnies de transférer une partie des coûts de leurs activités à la société.⁴¹ En termes économiques, la responsabilité limitée a pour effet de générer des coûts externes en permettant aux compagnies de s'engager dans des activités qui imposent des coûts à des tiers qui ne sont pas dédommagés.⁴²

Plusieurs auteurs font remarquer que les coûts externes engendrés par l'immunité des actionnaires peuvent provoquer une répartition inefficace des ressources dans l'économie en encourageant la réalisation de projets d'investissement non rentables.⁴³ Lorsque les compagnies évaluent l'opportunité

³⁹ A. Barnea, R.A. Haugen et L.W. Senbet, "Market Imperfections, Agency Problems, and Capital Structure: A Review", *Financial Management*, 1981, vol. 10, 7, 11.

⁴⁰ F.H. Easterbrook et D.R. Fischel, *supra* note 8 à la p. 95; P. Halpern, M. Trebilcock et S. Turnbull, *supra* note 27 à la p. 136.

⁴¹ Pour une formalisation en termes financiers du transfert des coûts à la société que permet le principe de la responsabilité limitée, voir D.W. Leebron, *supra* note 8 aux pp. 1570-73.

⁴² W.J. Baumol *et al.*, *L'économie — Principes et politiques*, Saint-Laurent, Éditions Études Vivantes, 1986 à la p. 283.

⁴³ F.H. Easterbrook et D.R. Fischel, *supra* note 8 à la p. 117; P. Halpern, M. Trebilcock et S. Turnbull, *supra* note 27 aux pp. 143-45; H. Hansmann et R. Kraakman, *supra* note 4 aux pp. 1882-83. Sur l'impact général des coûts externes, voir B.R. Cheffins, *Company Law — Theory, Structure and Operation*, Oxford, Clarendon Press, 1997 à la p. 138; R.H. Coase, "The Problem of Social Cost", (1960) 3 J. Law & Econ. 1.

de projets d'investissement, elles n'ont pas à considérer les coûts externes générés par ces derniers. Ainsi, les compagnies auront tendance à entreprendre des projets trop risqués puisqu'elles n'assumeront qu'une partie des coûts de ces projets qui, s'ils étaient entièrement considérés, en excéderaient les bénéfices.⁴⁴ Par ailleurs, la responsabilité limitée diminue l'intérêt économique des compagnies à investir un niveau optimal de ressources dans des mesures de sécurité puisqu'elles n'assumeront pas entièrement les pertes résultant des préjudices causés par leurs activités. Autrement dit, en transférant une partie des coûts des projets d'investissement des compagnies à la société, l'immunité des actionnaires subventionne les activités corporatives risquées.⁴⁵

Aux fins de l'analyse du problème des coûts externes engendrés par l'immunité des actionnaires, il paraît nécessaire d'effectuer une distinction entre les types de créanciers qui doivent assumer les coûts externes : les créanciers contractuels et les créanciers extracontractuels.

1.2.1 *Les relations contractuelles*

Selon le théorème d'invariance énoncé par le professeur Ronald Coase, les individus peuvent régler le problème des coûts externes lorsqu'il leur est possible de contracter à faible coût.⁴⁶ Ainsi, le créancier qui contracte avec une personne morale peut établir les termes du contrat pour refléter le risque de la transaction qui résulte de l'immunité des actionnaires. Ce risque comprend tout d'abord la possibilité que le créancier ne puisse être en mesure de recouvrer la totalité de sa créance en raison de l'immunité des actionnaires. Lors de la négociation du contrat, le créancier peut effectuer toutefois une évaluation de ce risque en obtenant de l'information au sujet de l'actif et du passif de la personne morale ainsi que du projet financé. Cette évaluation lui permet d'établir le taux d'intérêt en fonction du degré du risque de non-paiement.

⁴⁴ Note, "Liability of Parent Corporations for Hazardous Waste Cleanup and Damages", (1986) 99 Harv. L. Rev. 986, 990: "In particular, limited liability enhances the attractiveness of projects that pose a risk of devastating loss."

⁴⁵ D.W. Leebron, *supra* note 8 à la p. 1586.

⁴⁶ Selon le théorème de Coase ou théorème d'invariance, l'échange volontaire entre individus mène nécessairement à l'optimum social lorsque les droits de propriété, i.e. les droits sur les biens, sont clairement définis et ce, quelle que soit la distribution initiale des droits de propriété. Cette solution résulte du fait que c'est toujours l'usage le plus profitable des droits de propriété qui l'emporte. Pour expliciter le théorème d'invariance, Coase soumet notamment l'exemple d'une négociation entre un éleveur et des cultivateurs pour éliminer le coût externe que représente le dommage causé par le troupeau de l'éleveur dans les champs des cultivateurs. Coase démontre que le résultat de la négociation entre l'éleveur et les cultivateurs, en termes du nombre de vaches et du montant de la production de blé, sera toujours identique, peu importe que ce soit l'éleveur qui est titulaire du droit de causer les dommages ou les cultivateurs qui sont titulaires d'un droit de propriété qui leur permette d'interdire l'accès à leurs champs. Par ailleurs, mentionnons que Coase n'a pas qualifié son analyse de théorème. Voir R.H. Coase, *supra* note 43 aux pp. 2-6.

Le créancier est également soumis au risque que le débiteur effectue certaines actions qui augmentent le risque de l'inexécution de l'obligation. Dans la mesure où ces actions n'ont pu être prises en compte lors de l'établissement du taux d'intérêt, la personne morale aura été en mesure de réaliser un emprunt à un taux d'intérêt qui ne reflète pas le véritable risque de la transaction. Aussi, le créancier tentera de réduire ce risque en incluant certaines formes de contrôle dans le contrat.⁴⁷ Par exemple, il pourra rendre exigible la totalité de la créance lorsque le coefficient d'endettement de la personne morale (passif total sur la valeur nette) aura atteint un certain seuil. De même, le créancier pourra exiger que les actionnaires se portent garants de l'obligation contractée par la personne morale ou que cette dernière lui offre des biens en garantie.

Selon le théorème de Coase, l'existence du principe de responsabilité des actionnaires ne limite donc pas la capacité des créanciers de répartir le risque des transactions d'une manière à faire supporter à la personne morale le risque de l'inexécution de l'obligation. C'est d'ailleurs ce que reconnaissait le juge Watson de la House of Lords dans la célèbre affaire *Salomon c. A. Salomon & Co.* :

The unpaid creditors...could have informed themselves of the terms of purchase by the company, of the issue of debentures to [Salomon] and of the amount of shares held by each member...[A] creditor who will not take the trouble to use the means which the statute provides for enabling him to protect himself must bear the consequences of his own negligence.⁴⁸

Autrement dit, le principe de la responsabilité limitée ne génère pas de coûts externes dans le cadre de transactions contractuelles.

Certaines nuances concernant l'application du théorème de Coase mériteraient d'être apportées. Les créanciers qui sont dans une relation contractuelle avec la personne morale ne peuvent pas toujours négocier les termes du contrat d'une manière à atteindre une situation qui maximise les intérêts des parties.⁴⁹ Outre les difficultés d'obtenir l'information nécessaire à l'exercice d'un consentement éclairé, les parties qui contractent avec une personne morale ne détiennent pas nécessairement un pouvoir de négociation qui leur permette d'influencer le contenu du contrat.⁵⁰ Il en ira ainsi pour les employés, les clients et les petits créanciers tels que les fournisseurs.⁵¹ Dans de telles circonstances, les créanciers contractuels devraient être assimilés aux créanciers extracontractuels en raison de l'absence de véritables négociations avec la personne morale.⁵²

⁴⁷ P. Halpern, M. Trebilcock et S. Turnbull, *supra* note 27 aux pp. 133-35.

⁴⁸ *Salomon c. A. Salomon & Co.*, *supra* note 1 à la p. 40.

⁴⁹ P.I. Blumberg, *supra* note 6 aux pp. 136-38.

⁵⁰ M.J. Trebilcock, *The Limits of Freedom of Contract*, Cambridge, Harvard University Press, 1993 c. 4, 5.

⁵¹ P. Halpern, M. Trebilcock et S. Turnbull, *supra* note 27 aux pp. 149-50; F.H. Easterbrook et D.R. Fischel, *supra* note 8; P.I. Blumberg, *supra* note 6 à la p. 137.

⁵² Hansmann et Kraakman considèrent que seule l'information imparfaite peut justifier de considérer des créanciers contractuels comme étant des créanciers extracontractuels. H. Hansmann et R.H. Kraakman, *supra* note 4 aux pp. 1920-21.

1.2.2 Les relations extracontractuelles

Selon le théorème de Coase, les individus peuvent régler le problème des coûts externes par la voie contractuelle. Cependant, comme nous l'avons mentionné précédemment, les parties affectées par les coûts externes doivent être en mesure d'établir une relation contractuelle entre elles afin d'en arriver à une situation qui maximise les intérêts des parties. À cet égard, il va sans dire que les créanciers extracontractuels sont dans une position différente des créanciers contractuels, qui empêche l'application du théorème de Coase.

Premièrement, les créanciers extracontractuels ne sont pas en mesure de déterminer le niveau de perte qu'ils sont prêts à assumer en cas d'insolvabilité de la personne morale. En effet, contrairement au créancier contractuel qui peut déterminer le montant qu'il est prêt à risquer avec la personne morale, la victime d'une faute extracontractuelle ne peut établir volontairement cette somme puisqu'elle dépend du préjudice qu'elle subit. Deuxièmement, il n'est pas possible pour les créanciers extracontractuels de contracter à l'avance avec la personne morale pour lui faire assumer le risque de non-réparation du préjudice en raison de l'insolvabilité. Finalement, les victimes d'une faute extracontractuelle ne possèdent pas les ressources nécessaires pour surveiller les entreprises de manière étroite afin de déterminer le niveau de risque que leur imposent ces dernières. Ainsi, la responsabilité limitée des actionnaires permet aux personnes morales de faire assumer une partie des risques de leurs activités aux créanciers extracontractuels, alors que ce sont les actionnaires qui en retirent l'ensemble des bénéfices. Ce résultat est critiquable en ce qu'il mène à une répartition inefficace des risques des activités corporatives entre les actionnaires et les créanciers extracontractuels.

L'efficacité de la répartition des risques entre les actionnaires et les créanciers extracontractuels est tributaire de deux critères : la capacité d'éviter les risques et la capacité d'assumer les pertes.⁵³ Selon le premier critère, la responsabilité pour le préjudice qui résulte d'une activité devrait être imposée à la partie qui peut, à moindre coût, empêcher la réalisation des dommages. La capacité de réduire ou d'éviter les risques des activités des compagnies dépend des coûts de surveillance de ces activités et de la possibilité d'influencer le comportement des compagnies. Outre la difficulté d'identifier les activités risquées des compagnies, les créanciers extracontractuels font face à un problème de "resquilleur" (*free rider*) qui réduit considérablement l'intérêt économique de chacun des créanciers potentiels à exercer une surveillance de ces activités.⁵⁴ Par ailleurs, même si les créanciers extracontractuels peuvent établir un

⁵³ Nous n'entendons pas traiter de l'ensemble de la question relative à l'utilisation du régime de responsabilité civile comme mode de répartition des risques. Voir à ce sujet l'ouvrage phare de G. Calabresi, *The Costs of Accidents*, New Haven, Yale University Press, 1970 aux pp. 35-129.

⁵⁴ M. Olson, *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*, 2^e ed., Cambridge, Harvard University Press, 1971.

mécanisme qui permet de répartir les coûts de surveillance entre eux de manière à résoudre le problème du resquilleur, il demeurera néanmoins très difficile pour les créanciers de réussir à faire modifier les activités des compagnies afin d'en réduire les risques.

En revanche, les lois sur les compagnies offrent des mécanismes d'intervention qui permettent aux actionnaires d'obtenir de l'information sur les activités corporatives et d'influencer les décisions des dirigeants.⁵⁵ Tout en reconnaissant les limites des mécanismes de contrôle légal de la compagnie que peuvent utiliser les actionnaires, il semble que ces derniers détiennent la capacité de surveiller les activités des compagnies à un coût moindre que les créanciers extracontractuels.⁵⁶

Le second critère relatif à la répartition efficiente des risques suggère que la responsabilité pour un tel préjudice doive être imposée à la partie qui est la mieux en mesure d'assumer les pertes soit parce qu'elle a un niveau d'aversion au risque plus faible, soit parce qu'elle peut supporter à moindre coût les risques. À cet égard, il est difficile d'identifier qui, des actionnaires ou des créanciers extracontractuels, répond aux exigences de ce second critère. D'une part, les créanciers extracontractuels ne détiennent pas généralement un portefeuille suffisamment diversifié pour minimiser l'impact des pertes causées par les compagnies. Ainsi, les pertes représentent une proportion significative de la richesse des victimes de fautes extracontractuelles, ce qui diminue la capacité de ces dernières à supporter les pertes.⁵⁷

Toutefois, le marché de l'assurance est susceptible de procurer aux créanciers extracontractuels un mécanisme d'indemnisation qui élimine une grande partie des coûts externes générés par l'immunité des actionnaires. En effet, si les victimes de fautes extracontractuelles peuvent acheter une police d'assurance à un coût raisonnable pour se prémunir contre les risques de pertes causées par les activités corporatives, l'effet du régime de responsabilité perd de son importance.⁵⁸

Bien que le marché de l'assurance soit très développé dans les pays industrialisés, il ne semble pas que l'achat de police d'assurances par les victimes permettrait à celles-ci d'assumer à moindre coût que les actionnaires les risques des activités des compagnies. Tout d'abord, la plupart des individus n'achètent pas un niveau optimal d'assurances. En particulier, ils n'assurent pas entièrement les pertes non économiques telles que la douleur et la souffrance, la perte d'un emploi ou le décès. De plus, la possibilité pour les victimes de s'assurer n'éliminerait pas l'impact de l'immunité des actionnaires sur le niveau de risque des activités corporatives, à moins que les compagnies d'assurance n'exercent une supervision étroite de ces activités.

⁵⁵ Pour une présentation des mécanismes d'intervention, voir *La compagnie au Québec*, *supra* note 5 à la p. 333 et suiv.; J. Turgeon, "Le pouvoir de contrôle des actionnaires sur les activités de la compagnie", (1979) 39 R. du B. 230.

⁵⁶ *Infra* notes 120-24 et textes correspondants.

⁵⁷ D.W. Leebron, *supra* note 8 à la p. 1602; Note, *supra* note 44 aux pp. 995-96.

⁵⁸ D.W. Leebron, *ibid.* à la p. 1603; P.I. Plumberg, *supra* note 6 à la p. 138.

D'autre part, dans un régime de responsabilité illimitée, chacun des actionnaires serait responsable de l'ensemble des pertes des personnes morales dans lesquelles il a investi. Pour cette raison, comme nous l'avons vu précédemment, les actionnaires ne seraient pas en mesure de diversifier les risques qu'ils assumeraient. À cet égard, il convient de remarquer qu'il est peu probable qu'un marché de l'assurance viable pourrait se développer de manière à réduire les risques assumés par les actionnaires, comme l'explique le professeur David Leebron:

Shareholder liability would inevitably depend on the commercial stress of the enterprise and not just on the unexpected tort injuries. Shareholder liability insurance is not simply liability insurance. Shareholders become liable if the enterprise is financially unable to meet its tort judgments. All enterprises are likely to produce some tort injuries. The worse the enterprise performs commercially, the more likely it will be unable to meet all its obligations, including tort judgments. On average, this commercial performance will depend on the state of the economy. Thus, the expected payments under shareholder liability insurance will correlate positively with the economy; and in this sense the insurer would be partially insuring the state of the economy.⁵⁹

Ainsi, le caractère résiduel de la responsabilité des actionnaires forcerait les assureurs à assumer le risque de faillite des entreprises. Or ce risque est étroitement lié aux conditions économiques qui influencent l'ensemble des compagnies. Pour cette raison, il serait très difficile pour les assureurs de minimiser, au moyen de la diversification, le risque de faillite qu'ils assumeraient en fournissant une assurance-responsabilité aux actionnaires.

Cependant, il convient de souligner que les personnes morales demeurent assurables dans un tel contexte. En effet, les indemnités que doivent verser les assureurs ne dépendent pas des conditions économiques, mais plutôt des probabilités de réalisation des risques assurés. Aussi, l'achat d'assurances par les personnes morales pourrait considérablement mitiger l'impact de l'élimination de la responsabilité limitée des actionnaires.⁶⁰ À cet égard, les actionnaires pourraient convenir d'un niveau d'assurances raisonnable que devraient se procurer leur compagnie, afin de réduire le niveau des pertes résiduelles qu'ils devraient avoir à assumer en cas d'insolvabilité.⁶¹

Du reste, malgré les limites à la capacité des actionnaires à assumer les risques, les actionnaires demeurent les mieux placés pour réduire les risques des activités corporatives que les créanciers extracontractuels. En conséquence, un objectif de répartition efficiente des risques suggérerait que les actionnaires doivent supporter les risques de perte, plutôt que les créanciers extracontractuels.

⁵⁹ D.W. Leebron, *ibid.* aux pp. 1603-1604. Pour une discussion approfondie de cette question, voir P. Halpern, M. Trebilcock et S. Turnbull, *supra* note 27.

⁶⁰ D.W. Leebron, *ibid.* aux pp. 1604-1605. Mais voir F.H. Easterbrook et D.R. Fischel, *supra* note 8.

⁶¹ H. Hansmann et R.H. Kraakman, *supra* note 4 aux pp. 1891-92.

2. *Le soulèvement du voile corporatif comme mode de contrôle des coûts externes générés par l'immunité des actionnaires*

L'analyse économique du principe de l'immunité des actionnaires fait ressortir l'importance de cette institution juridique dans le financement des projets d'investissement des compagnies. Cette analyse révèle toutefois que l'immunité des actionnaires peut venir fausser les décisions d'investissement des compagnies et mener à une répartition inefficace des ressources dans l'économie. En termes économiques, le principe génère des coûts externes en permettant aux compagnies de s'engager dans des projets d'investissements qui imposent des coûts à des tiers qui ne sont pas dédommagés.

Ainsi, il semble que les exceptions au principe de l'immunité des actionnaires devraient avoir pour objectif de contrôler les coûts externes associés à ce principe. À cet égard, la première partie de notre étude suggère qu'une attention particulière devrait être portée aux intérêts des créanciers extracontractuels et des créanciers contractuels qui ne peuvent utiliser le processus contractuel pour régler le problème des coûts externes.

Dans cette perspective, nous examinerons dans ce qui suit les exceptions au principe de l'immunité des actionnaires qui ont été récemment codifiées à l'article 317 *C.c.Q.* afin de déterminer dans quelle mesure cette nouvelle disposition contrôle les coûts externes générés par ce principe.⁶² Comme nous le verrons, cette disposition offre une protection limitée aux créanciers qui ne peuvent contracter avec les compagnies pour régler le problème des coûts externes. De plus, le champ d'application de l'article 317 risque de mener à une distinction arbitraire entre les compagnies selon la structure de leur actionnariat.

2.1 *Les motifs de soulèvement du voile corporatif édictés par l'article 317 du Code civil du Québec*

L'article 317 *C.c.Q.* identifie trois motifs qui permettent aux tribunaux de mettre de côté le principe de l'immunité des actionnaires : la fraude, l'abus de droit et la contravention à une règle intéressant l'ordre public. L'analyse de ces motifs indique toutefois qu'ils n'offrent pas une protection adéquate aux créanciers affectés par les coûts externes, malgré certains efforts pour diminuer les effets préjudiciables de la responsabilité limitée à l'égard de ces créanciers.

⁶² Nous n'avons pas l'intention de déterminer si, comme l'affirme le ministre de la Justice dans ses commentaires, l'article 317 codifie véritablement l'état du droit antérieur à l'adoption du *Code civil du Québec*. Voir *Commentaires du ministre de la Justice*, *supra* note 14.

2.1.1 La fraude

Avant l'adoption de l'article 317 *C.c.Q.*, la notion de fraude constituait un motif fréquemment invoqué par les tribunaux pour soulever le voile corporatif dans le contexte de relations contractuelles.⁶³ Bien que l'article 317 ne vienne donc que codifier le droit antérieur en matière de levée du voile corporatif à cet égard, il s'avère intéressant d'examiner l'étendue du champ d'application de cette notion afin d'apprécier le degré de protection qu'elle accorde aux créanciers des compagnies.

En droit civil, les contours de la notion de fraude demeurent imprécis.⁶⁴ Cette notion réfère, de manière générale, au "[f]ait accompli avec l'intention de porter atteinte aux intérêts d'autrui ou de se soustraire à l'application d'une règle de droit."⁶⁵ Plus particulièrement, la fraude inclut l'"acte accompli par un débiteur insolvable en vue de frauder ses créanciers,"⁶⁶ ainsi que le dol.⁶⁷ Enfin, la notion de fraude employée à l'article 317 pourrait inclure la fraude au sens du *Code criminel*, soit le fait de frustrer toute personne d'un bien ou d'argent par supercherie, mensonge ou autre procédé dolosif.⁶⁸

La fraude constitue un motif de soulèvement du voile corporatif qui est essentiellement invoquée dans le contexte des relations contractuelles de la compagnie.⁶⁹ L'étendue de cette notion permet d'inclure les événements qui se situent lors de la phase précontractuelle de même que ceux qui surviennent lors de l'exécution du contrat.

La reconnaissance de ce motif de soulèvement du voile corporatif par le législateur peut être justifiée par la nécessité de réduire les coûts externes assumés par les créanciers contractuels.⁷⁰ Comme nous l'avons mentionné, les

⁶³ *Clarkson c. Zhelka*, (1967) 64 D.L.R. (2d) 457 (H.C.); S.W. Hamilton, *supra* note 5 aux pp. 289-91; L.B.C. Gower, *The Principles of Modern Company Law*, London, Stevens & Sons, 1969 aux pp. 210-11.

⁶⁴ Voir en général J. Vidal, *Essai d'une théorie générale de la fraude en droit français*, Paris, Librairie Dalloz, 1957.

⁶⁵ Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec, *Dictionnaire de droit privé*, 2^e édition, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1991 à la p. 267.

⁶⁶ H. Reid, *Dictionnaire de droit québécois*, Montréal, Wilson & Lafleur, 1994 à la p. 254.

⁶⁷ *Guillemette c. 135371 Canada Inc.*, J.E. 98-1830 (C.S.); *Industrielle Financière Holding Genève S.A. c. Hydroforce Québec Ltée.*, [1998] A.Q. (Quicklaw) N° 818 (C.S.) par. 90-92; *La compagnie au Québec*, *supra* note 5 aux pp. 1-63.

⁶⁸ Art. 380 C.cr. Voir toutefois *131369 Canada Inc. c. Investissement G.M.H.T. Inc.*, J.E. 95-1710 (C.S.).

⁶⁹ Voir par exemple : *B.G. Preeco I (Pacific Coast) Ltd. c. Bon Street Holdings Ltd.*, (1989) 37 B.C.L.R. (2d) 258; *Gilford Motor Co. Ltd. c. Horne*, [1933] Ch. 935 (C.A.); *Kristian Equipment Ltd. c. Campbell West Ltd.*, [1992] 2 W.W.R. 69 (Sask. Q.B.); *Lockharts Ltd. c. Excalibur Holdings et al.*, (1987) 47 R.P.R. 8 (C.S.N.-É.); *Pacific Rim Installations Ltd. c. Tilt-Up Construction Ltd.*, (1978) 5 B.C.L.R. 23; *Trahan c. Painchaud*, (1918) 53 C.S. 445.

⁷⁰ F.H. Easterbrook et D.R. Fischel, *supra* note 8.

créanciers contractuels sont généralement en mesure de faire supporter à la personne morale le risque d'inexécution de l'obligation qui résulte de la responsabilité limitée des actionnaires.⁷¹ Toutefois, pour que les créanciers puissent déplacer le risque, il est essentiel qu'ils aient accès à l'information nécessaire pour en évaluer la teneur. Lorsqu'un débiteur effectue des manœuvres frauduleuses ou dolosives dans la phase précontractuelle, il contribue à induire le créancier en erreur sur l'étendue du risque, ce qui empêche ce dernier de faire assumer le risque d'inexécution à la personne morale en demandant une contrepartie adéquate.

La possibilité de soulever le voile corporatif dans les cas de fraude diminue l'attrait des fausses représentations pour les actionnaires lors de la négociation du contrat, étant donné que de telles manœuvres sont susceptibles d'entraîner leur responsabilité personnelle. Cela a pour effet d'augmenter la véracité des informations transmises aux créanciers et de faire diminuer de manière générale les risques assumés par ces derniers lorsqu'ils transigent avec des compagnies. La fraude à cet égard devrait toutefois être liée à l'évaluation du risque et avoir pour objet le bilan financier de la personne morale, la nature de ses activités et tout autre élément affectant sa capacité d'exécuter l'obligation.

En pratique, l'utilisation de l'article 317 à l'égard de manœuvres frauduleuses dans la phase précontractuelle devrait demeurer toutefois marginale. En effet, la réalisation de fausses représentations par un administrateur, un officier ou tout autre représentant d'une compagnie, incluant un actionnaire, constitue une faute extracontractuelle soumise au principe général de la responsabilité civile codifié à l'article 1457 C.c.Q. Ainsi, le créancier contractuel pourra généralement poursuivre directement l'auteur des manœuvres dolosives ou frauduleuses sans pouvoir se faire opposer le principe de l'immunité des actionnaires.

La notion de fraude ne se limite cependant pas à la phase précontractuelle. Elle pourra être invoquée par les créanciers à l'égard d'événements qui surviennent après la conclusion du contrat. En permettant de lever le voile corporatif pour des actions frauduleuses qui se produisent lors de l'exécution du contrat, le motif de fraude réduit les coûts de transaction des relations contractuelles des compagnies. En effet, les créanciers disposent d'un mécanisme qui augmente la probabilité d'obtenir l'exécution du contrat, ce qui diminue les coûts préventifs qui résultent de la nécessité d'instituer d'autres formes de restrictions et de contrôle.⁷² De plus, le caractère standard de ce mécanisme réduit les coûts que les parties assumeraient pour négocier la mise en place d'un mécanisme similaire qui devrait se faire pour chaque nouveau contrat.⁷³ En corollaire, la standardisation de cette clause permet le développement d'une jurisprudence qui délimitera l'étendue de son champ d'application et réduira les incertitudes à l'égard de ses effets.

⁷¹ *Supra* notes 46-52 et texte correspondant.

⁷² Voir par exemple, *Hibbein c. 2817161 Canada Inc.*, J.E. 95-1145 (C.S.).

⁷³ M. Kahan et M. Klausner, "Standardization and Innovation in Corporate Contracting (or the Economics of Boilerplate)", (1997) 83 Va. L. Rev. 713, 719-729.

Tout en soulignant la prédominance de l'application de la fraude en matière contractuelle, il importe de signaler que la fraude peut également se réaliser en dehors des relations contractuelles. Rappelons que la fraude, en tant que fait destiné à éluder une règle obligatoire, peut être dirigée contre toute règle de droit.⁷⁴ Dans cette perspective, nous croyons que le motif de fraude devrait pouvoir offrir un certain degré de protection aux créanciers extracontractuels contre les effets indésirables du principe de l'immunité des actionnaires.

Plus particulièrement, la fraude devrait permettre de procéder au soulèvement du voile corporatif lorsque les actionnaires utilisent le véhicule corporatif avec l'intention d'éviter l'application du régime de la responsabilité civile.⁷⁵ À cet égard, la volonté des actionnaires d'éluder ce régime pourrait s'inférer du niveau de capitalisation de la compagnie.⁷⁶ En effet, dans un régime de responsabilité limitée, le fait pour les actionnaires de permettre que leur compagnie soit exploitée avec une capitalisation insuffisante pour pouvoir assumer les dommages qui résultent des activités corporatives manifeste certainement un mépris pour le régime de la responsabilité civile. C'est d'ailleurs l'opinion qu'exprimait le professeur Ballantine, il y a plus d'une cinquantaine d'années:

The attempt to do corporate business without providing any sufficient basis of financial responsibility to creditors is an abuse of the separate entity and will be ineffectual to exempt shareholders from corporate debts.⁷⁷

Pour constituer une fraude, l'insuffisance de la capitalisation d'une compagnie devrait toutefois atteindre un niveau qui témoigne d'une véritable volonté d'éluder l'application du régime de la responsabilité civile. Tel sera le cas, croyons-nous, lorsque la capitalisation d'une compagnie s'avère insuffisante pour assumer les dommages qui résultent des risques raisonnablement prévisibles associés à ses activités. En effet, dès lors que les risques de dommages sont raisonnablement prévisibles par les actionnaires, ces derniers peuvent alors déterminer si la compagnie possède des ressources, sous forme de capitalisation ou d'assurances, suffisantes pour indemniser les victimes de ces dommages. Dans un tel contexte, le défaut des actionnaires de doter la compagnie d'une capitalisation suffisante, à défaut d'assurances, révèle l'intention d'utiliser le véhicule corporatif pour frauder le régime de la responsabilité civile.

Bien que les conséquences de cette interprétation puissent paraître draconiennes, il importe de souligner l'existence de deux éléments qui en atténueraient la rigueur. Premièrement, les actionnaires ne seraient pas responsables de l'ensemble des dettes de leur compagnie. La responsabilité des actionnaires serait limitée au montant représenté par la capitalisation dont aurait

⁷⁴ J. Vidal, *supra* note 64 aux pp. 63-110.

⁷⁵ Voir en ce sens, B. Welling, *supra* note 16 aux pp. 142-46.

⁷⁶ Voir W.P. Hackney et T.G. Benson, "Shareholder Liability for Inadequate Capital", (1982) 43 U. Pitt. L. Rev. 837, 883-899.

⁷⁷ H.W. Ballantine, *Ballantine on Corporations*, Chicago, Callaghan & Co., 1946 aux pp. 302-303.

dû être dotée la compagnie pour assumer les risques de dommages qui sont raisonnablement prévisibles. Secondement, comme nous le verrons ci-après dans notre étude, seuls les actionnaires qui contrôlent la compagnie perdraient le bénéfice de la responsabilité limitée. Les actionnaires qui n'ont aucun contrôle sur le niveau de capitalisation conserveraient ainsi l'immunité pour les dettes impayées de la compagnie au-delà du montant de leur investissement.

2.1.2 *L'abus de droit*

La théorie de l'abus de droit constitue une notion, propre au droit civil, qui désigne la faute dans l'usage ou l'exercice des droits contractuels ou légaux.⁷⁸ La théorie de l'abus de droit est codifiée à l'article 7 *C.c.Q.* : "Aucun droit ne peut être exercé en vue de nuire à autrui ou d'une manière excessive et déraisonnable, allant ainsi à l'encontre des exigences de la bonne foi."

L'abus de droit comporte deux axes : l'intention de nuire et l'acte excessif ou déraisonnable. Le premier axe est caractérisé par la nécessité de démontrer un élément subjectif, soit l'intention de nuire. Dans cette situation, le détenteur du droit "l'exerce sans véritable bénéfice pour lui-même, et dans le seul but de nuire à autrui et de lui causer préjudice." L'abus de droit résulte ainsi d'un détournement de la finalité du droit existant qui n'est plus utilisé dans un but de profit ou d'utilité mais plutôt dans un but de nuire à autrui.

Le second axe élargit la notion d'abus de droit en édictant qu'elle inclut un aspect objectif qui renvoie à la notion générale de faute. Dans ce cas, l'intention de nuire n'a pas à être prouvée. Il s'agit plutôt de démontrer que "le droit est exercé de façon négligente et insouciance, donc de manière fautive parce que contraire aux règles de la bonne foi."⁷⁹

Dans le cadre contractuel, la théorie de l'abus de droit est susceptible d'être invoquée à l'égard d'événements qui se situent lors de la formation du contrat ainsi que lors de l'exécution du contrat.⁸⁰ L'utilisation de la théorie au stade de la formation des contrats est toutefois controversée en droit québécois.⁸¹ D'une part, certains auteurs font valoir que la théorie de l'abus de droit ne peut s'appliquer qu'à des droits subjectifs.⁸² Ainsi, les auteurs Baudouin et Deslauriers affirment " [qu']au sens classique du terme du moins, on ne peut parler d'abus

⁷⁸ J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, *La responsabilité civile*, 5^e édition, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1998 aux pp. 119-27.

⁷⁹ C. Masse, "La responsabilité civile", dans Barreau du Québec et Chambre des notaires du Québec, *La réforme du Code civil*, Sainte-Foy, P.U.L., 1993 aux pp. 235, 259-60.

⁸⁰ J.-F. Desbiens, "L'abus de droit en matière contractuelle au Québec", (1987) 1 R.J.E.L. 81, 87-108; B. Lefebvre, *La bonne foi dans la formation du contrat*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1998 aux pp. 106-108.

⁸¹ Voir sur cette question B. Lefebvre, *ibid.*

⁸² Voir par exemple, J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, *supra* note 78 aux pp. 120-21.

de droit, en dehors de l'exercice d'un droit subjectif, c'est-à-dire d'un droit défini, comme le droit de propriété par exemple.⁸³ Pour ces auteurs, la théorie de l'abus de droit ne peut donc être utilisée à l'encontre des libertés, des facultés et des droits discrétionnaires. Aussi, selon cette interprétation, la liberté de contracter ne peut faire l'objet d'un abus puisqu'elle constitue une liberté et non un droit.

D'autre part, les tenants d'une interprétation libérale de la notion de droit sont d'avis qu'il n'est pas souhaitable d'avoir recours à une telle distinction.⁸⁴ La professeure Brigitte Lefebvre explique cette position:

Ce qui est important en l'espèce, ce n'est pas tellement le fait qu'il s'agisse d'un droit subjectif ou d'une liberté, mais plutôt qu'il y ait eu abus. Il n'est pas question de nier le principe de la liberté contractuelle et le fait qu'en principe on ne soit pas obligé de contracter, mais il importe de faire ressortir que ce n'est pas tellement la liberté qui est en cause, mais plutôt la façon de l'exercer. Selon nous, il est tout à fait concevable que l'on puisse abuser autant d'une liberté que d'un droit.⁸⁵

En conséquence, ces commentateurs soutiennent que la théorie de l'abus de droit peut s'appliquer au stade de la formation du contrat.

Sans faire mention de l'existence de cette controverse doctrinale, des décisions récentes rendues en matière de levée du voile corporatif semblent s'être rangées du côté de cette interprétation libérale de la théorie de l'abus de droit. À titre d'exemple, dans *Produits Forestiers M. Fortin Inc. c. Lemay*,⁸⁶ la Cour supérieure accepta de soulever le voile corporatif à l'égard de deux actionnaires-administrateurs qui avaient omis de divulguer l'état d'insolvabilité de leur compagnie à un fournisseur lors d'une transaction. Selon la Cour, les réticences des actionnaires-administrateurs au sujet de la situation financière de leur compagnie constituaient un abus de droit en l'espèce:

Si Lemay, qui connaissait la situation financière de la compagnie, en avait fait part à la demanderesse, celle-ci aurait sans doute confirmé son intention de ne plus faire crédit. La demanderesse a donc été amenée à prendre un risque financier qu'elle n'aurait pas pris. Pour cette raison, les déclarations faites à la demanderesse ne sont ni raisonnables, ni acceptables et constituent soit un abus de droit au sens de l'article 317 C.c.Q., soit l'exercice déraisonnable d'un droit. Les défendeurs étant considérés comme les *alter ego* de la compagnie, ils sont tenus personnellement responsables de la somme due à la demanderesse.⁸⁷

⁸³ *Ibid.* à la p. 120.

⁸⁴ J.-F. Desbiens, *supra* note 80 aux pp. 87-93; P.-G. Jobin, "Grands pas et faux pas de l'abus de droit contractuel", (1991) 32 C. de D. 152, 155-159; B. Lefebvre, *supra* note 80 aux pp. 106-107. Voir aussi J. Guestin et G. Goubeaux, *Introduction générale*, Coll. Traité de droit civil, 3^e édition, Paris, L.G.D.J., 1990 à la p. 680 et suiv.; L. Josserand, *De l'esprit des droits et de leur relativité*, 2^e édition, Paris, Dalloz, 1939 aux pp. 126 et suiv., 141 et suiv.

⁸⁵ B. Lefebvre, *ibid.* à la p. 107.

⁸⁶ J.E. 95-1393 (C.S.).

⁸⁷ *Ibid.*

Cette décision, qui fut appliquée par la Cour du Québec dans deux affaires subséquentes,⁸⁸ paraît critiquable à plusieurs égards. Tout d'abord, nous devons reconnaître que le tribunal n'avait pas à recourir au soulèvement du voile corporatif pour rechercher la responsabilité des actionnaires. En effet, il est bien établi en jurisprudence et en doctrine que les administrateurs ne peuvent se retrancher derrière leur statut de mandataire de la compagnie lorsqu'ils commettent une faute extracontractuelle en marge de leurs fonctions.⁸⁹ En omettant de divulguer des informations importantes relativement à la situation financière de leur compagnie, les actionnaires-administrateurs de la compagnie insolvable commettaient une faute extracontractuelle en dehors de leurs fonctions, qui engageait dès lors leur responsabilité personnelle sans qu'il soit nécessaire d'invoquer l'article 317 C.c.Q.⁹⁰

Deuxièmement, même s'il s'était avéré nécessaire de soulever le voile corporatif dans *Produits Forestiers M. Fortin Inc.*, il aurait été préférable que le tribunal s'appuie sur l'existence d'une fraude plutôt que d'un abus de droit. Tel que mentionné précédemment, le motif de fraude énuméré à l'article 317 C.c.Q. inclut le dol. Or il est désormais admis que le dol ne se limite pas uniquement aux gestes positifs effectués dans l'intention de tromper. Le dol peut également résulter de réticences dont l'objectif est d'induire le cocontractant en erreur sur un élément déterminant du contrat, comme le reconnaît d'ailleurs l'article 1401 C.c.Q.⁹¹ Ainsi, il ne fait pas de doute que les réticences des deux actionnaires concernant l'insolvabilité de leur compagnie constituaient un dol, étant donné l'importance de cette information pour le cocontractant.⁹² Dans cette perspective, sans nier la possibilité d'appliquer la théorie de l'abus de droit au stade de la formation du contrat, il semble qu'il aurait été préférable de recourir à la notion de fraude dans cette affaire afin de ne pas vider ce motif de son sens au profit du développement débridé de la théorie de l'abus de droit.⁹³

⁸⁸ *GWF USA Corp c. Vêtements Club Champion par Geky Inc.*, [1997] A.Q. (Quicklaw) N° 4317 (C.Q.); *Lefort c. Placement Scali Inc.*, [1998] A.Q. (Quicklaw) N° 428 (C.Q.). Voir aussi *The Gazette c. Distribution Media Force International Inc.*, [1998] A.Q. (Quicklaw) N° 534 (C.Q.) (Où le tribunal ne qualifie pas juridiquement les réticences de l'actionnaire relativement à l'insolvabilité de la compagnie mais consent à soulever le voile corporatif).

⁸⁹ *Attilasoy c. Crown Trust Co.*, [1974] C.A. 442; *Cloutier c. Dion*, [1954] B.R. 595; *La compagnie au Québec*, *supra* note 5 aux pp. 24-75 à 24-79; C. Fabien, "Le nouveau droit du mandat" dans *La réforme du Code civil*, *supra* note 79 aux pp. 910-11; C. Masse, *supra* note 79 aux pp. 264-65.

⁹⁰ P. Martel, *supra* note 5 à la p. 467.

⁹¹ Voir D. Lluellas, *Droit québécois des obligations*, Montréal, Éditions Thémis, 1998 aux pp. 332-37, 347-52.

⁹² Voir par exemple, *Dominion Restaurant Inc. c. Dominion Restaurant & Bar-B-Q Inc.*, [1976] C.A. 738.

⁹³ Le professeur Jobin faisait d'ailleurs la mise en garde suivante contre le risque d'une application trop libérale de la théorie de l'abus de droit: " Si les tribunaux continuent de transposer la notion générale de faute dans l'abus de droit contractuel, il y a danger qu'un jour ils trouvent de l'abus partout, ce qui menacerait sérieusement la stabilité contractuelle ". P.-G. Jobin, *supra* note 84 à la p. 159.

Du reste, la théorie de l'abus de droit peut également s'appliquer au stade de l'exécution du contrat lorsque l'une des parties exerce un droit contractuel de manière déraisonnable ou dans le seul but de nuire à autrui et de lui causer un préjudice. À titre d'exemple, l'abus de droit pourra être invoqué lors de l'abus du droit de mettre fin au contrat, c'est à dire, lors de la résiliation abusive du contrat. À ce stade, l'abus de droit constitue un terme du contrat qui réduit les coûts de transaction pour les parties au même titre que la fraude.⁹⁴ Bien qu'elle soit souvent employée en conjonction avec le motif de fraude, la notion d'abus de droit demeure toutefois beaucoup plus large que la fraude en raison du second volet de sa définition.⁹⁵ Elle accorde ainsi une protection plus étendue aux créanciers.

De fait, l'étendue du champ d'application de la théorie de l'abus de droit demeure incertaine. Selon les commentaires du ministre de la Justice, la notion d'abus de droit mérite d'être distinguée de la notion de faute :

Si, dans son application, la théorie de l'abus de droit fait souvent appel aux principes et notions de la responsabilité civile, dont celles de la faute et du préjudice, elle demeure cependant distincte. Car l'abus de droit n'est ni une simple erreur ni une négligence : il survient lorsqu'un droit, dont la licéité n'est pas mise en cause, dont l'exercice normal est pleinement légitime, est mis en œuvre d'une manière contraire aux exigences de la bonne foi. L'abus existe donc parce que cet exercice, en cherchant à nuire, ne respecte pas le domaine d'exercice des droits d'autrui ou parce que la manière étant excessive et déraisonnable, elle vient rompre le jeu d'équilibre entre les droits des uns et des autres.⁹⁶

En faisant référence au jeu d'équilibre entre les droits des uns et des autres, cette interprétation suggère que la théorie de l'abus de droit ait notamment pour fonction de maintenir une certaine équité dans les relations entre les individus.⁹⁷ Bien qu'une analyse approfondie de la notion d'abus de droit dépasse le cadre de notre étude, il paraît nécessaire de mettre en garde les tribunaux contre une interprétation trop libérale de cette notion sur la base des principes de l'équité lorsqu'ils considèrent l'opportunité de procéder au soulèvement du voile corporatif pour le bénéfice de créanciers contractuels. En effet, comme nous l'avons vu précédemment, les créanciers contractuels qui transigent avec une personne morale sont au fait des risques que présente la responsabilité limitée des actionnaires. Ainsi, ils sont en mesure d'ajuster les termes du contrat afin que ceux-ci reflètent les risques de la transaction.

Dans cette perspective, lorsque les tribunaux examinent si l'utilisation des droits contractuels s'est effectuée de manière excessive ou déraisonnable, ils

⁹⁴ Voir *Sigma Construction Inc. c. Levers*, J.E. 95-1846 (C.A.).

⁹⁵ Sur les distinctions entre la notion de fraude et d'abus de droit, voir P. Van Ommeslaghe, "Abus de droit, fraude aux droits des tiers et fraude à la loi", (1976) 30 *Revue critique de jurisprudence belge* 303. Voir, à titre d'exemple, *Interpoint Corp. c. Zei Électronique Inc.*, [1997] A.Q. (Quicklaw) N° 2247 (C.S.).

⁹⁶ *Commentaires du ministre de la Justice*, *supra* note 14 à l'art. 7.

⁹⁷ En ce sens, le *Dictionnaire de droit privé*, *supra* note 65 à la p. 230, mentionne que l'équité "vise l'équilibre des intérêts en présence".

devraient éviter de vouloir redresser quelque inégalité qui peut exister entre les parties pour examiner, objectivement, si l'exercice des droits s'éloigne de ce qu'en ferait une personne raisonnable et, en conséquence, des attentes du créancier⁹⁸. À cette fin, ils pourraient recourir aux principes d'interprétation traditionnelle des contrats en recherchant l'intention véritable des parties et en examinant les pratiques contractuelles, c'est à dire, ce qui est raisonnable, en de telles matières. C'est d'ailleurs cette approche qu'avait retenue la Cour suprême dans l'affaire *Banque Nationale c. Houle* :

...il est maintenant temps d'affirmer que la malice ou encore l'absence de bonne foi ne devrait plus être le critère exclusif pour apprécier s'il y a eu abus d'un droit contractuel. Une revue tant des fondements théoriques des récents courants en responsabilité civile que de l'état actuel de la doctrine conduit inévitablement à la conclusion qu'il ne saurait faire aucun doute en droit québécois que les critères moins rigoureux de " l'exercice raisonnable " d'un droit, *la conduite de l'individu prudent et diligent*, par opposition au critère exigeant de la malice et de l'absence de bonne foi, peut également servir de fondement à la responsabilité résultant de l'abus d'un droit contractuel.⁹⁹ [nos italiques]

En procédant autrement, les tribunaux pourraient rompre l'équilibre contractuel résultant de l'échange volontaire de consentement au détriment des personnes morales.¹⁰⁰

Du reste, l'aspect le plus novateur de la notion d'abus de droit, comme motif de soulèvement du voile corporatif, réside dans l'étendue de son champ d'application qui permet d'inclure les rapports légaux qui se situent à l'extérieur de la sphère contractuelle.¹⁰¹ En effet, l'abus de droit peut résulter de l'exercice de droits dont la source est strictement légale plutôt que contractuelle.¹⁰² À titre d'exemple, les tribunaux ont appliqué depuis longtemps la théorie de l'abus de

⁹⁸ *Sofati Ltée c. Laporte*, [1992] R.J.Q. 321, 325 (C.A.); J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, *supra* note 78 aux pp. 89-91; H. Hansmann et R.H. Kraakman, *supra* note 4 à la p. 1921. Notons que dans *Dumont c. Construction Léo Quirion Inc.*, [1998] A.Q. (Quicklaw) N° 1551 (C.Q.) par. 51-56, le tribunal a statué qu'un actionnaire " qui agit sans cause raisonnable, de façon à ce que la compagnie qu'il contrôle n'exécute pas une garantie contre les vices cachés ou les malfaçons ne commet pas nécessairement un abus de droit. " Cette décision suggère que la simple négligence dans l'exercice des droits n'est pas suffisante pour constituer un abus de droit. Cette décision paraît critiquable puisqu'elle semble requérir, outre l'exercice déraisonnable du droit, la preuve de mauvaise foi, contrairement à la position de la Cour suprême dans *Houle c. Banque Canadienne Nationale*, *supra* note 1. Comparer avec *GWF USA Corp. c. Vêtements Club Champion par Geky Inc.*, [1997] A.Q. (Quicklaw) N° 4317 (C.Q.).

⁹⁹ *Houle c. Banque Canadienne Nationale*, *ibid.* à la p. 146; P.-G. Jobin, *supra* note 84 à la p. 161.

¹⁰⁰ P.I. Blumberg, *supra* note 6 aux pp. 136-37. Ainsi, les tribunaux sont généralement réticents à soulever le voile corporatif pour modifier les termes des contrats volontairement négociés. Voir par exemple *Harris c. Nugent*, [1995] 9 W.W.R. 674 (Alta. Q.B.).

¹⁰¹ *Dumont c. Construction Léo Quirion Inc.*, *supra* note 97, par. 51; J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, *supra* note 78 aux pp. 78-85.

¹⁰² M. Tancelin, *Des obligations — Actes et responsabilité*, Montréal, Wilson & Lafleur, 1997 à la p. 329.

droit à l'égard du droit de propriété.¹⁰³ Ainsi, il est possible de recourir à la théorie lorsque le droit de propriété est utilisé uniquement dans l'intention de nuire ou de manière excessive ou déraisonnable. Ce dernier cas pourra résulter d'une utilisation du droit de propriété qui cause un préjudice qui dépasse la norme généralement admise des inconvénients normaux de voisinage.¹⁰⁴ Lorsqu'un droit est exercé de manière abusive, la victime de cet abus peut demander la compensation du dommage subi, de même qu'exiger que les faits qui causent l'abus de droit cessent.

L'auteur Martel, qui opine que l'abus de droit constitue une nouveauté apportée par l'article 317 *C.c.Q.*, considère que ce motif de soulèvement du voile corporatif résulte d'une interprétation malheureuse de l'arrêt *Houle c. Banque Canadienne Nationale* rendu par la Cour suprême.¹⁰⁵ Contrairement à l'auteur Martel, nous croyons qu'il s'agit d'un ajout important en ce qu'il permet, dans une certaine mesure, de réduire les coûts externes que peuvent imposer les compagnies aux créanciers extracontractuels. Ainsi, en édictant ce motif de soulèvement du voile corporatif, le législateur québécois semble avoir montré une ouverture envers les créanciers extracontractuels des personnes morales en prévoyant un mécanisme qui permet de faire assumer aux actionnaires les coûts externes que les activités des personnes morales génèrent. Cet ajout est d'autant plus important que les tribunaux ont été réticents jusqu'à présent à lever le voile corporatif dans le contexte extracontractuel, malgré l'incongruité d'une telle approche.¹⁰⁶

2.1.3 La contravention à une règle intéressant l'ordre public

L'article 317 édicte comme troisième motif de soulèvement du voile corporatif la contravention à une règle intéressant l'ordre public. Ce dernier motif de soulèvement du voile corporatif ne constitue pas une nouveauté introduite par le *Code civil du Québec*. Avant l'entrée en vigueur de l'article 317, les tribunaux acceptaient de mettre de côté le principe de l'immunité des actionnaires lorsqu'une compagnie était utilisée pour contrevenir à une règle d'ordre public¹⁰⁷.

¹⁰³ Voir par exemple *Brodeur c. Choinière*, [1945] C.S. 334.

¹⁰⁴ J.-L. Baudouin et P. Deslauriers, *supra* note 78 aux pp. 128-30.

¹⁰⁵ P. Martel, *supra* note 16 aux pp. 457-61.

¹⁰⁶ Une étude empirique réalisée aux États-Unis, où les critères relatifs au soulèvement du voile corporatif sont similaires à ceux utilisés en droit québécois, indique que les tribunaux soulèvent rarement le voile corporatif dans les cas de responsabilité extracontractuelle. Voir R.B. Thompson, "Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study", (1991) 91 Col. L. Rev. 1036.

¹⁰⁷ L.B.C. Gower, *supra* note 63 aux pp. 211-12; *La compagnie au Québec*, *supra* note 5 aux pp. 1-63, 1-64. Voir aussi *Développements de la Haute Gatineau c. 2687461 Canada Inc.*, J.E. 94-1962 (C.S.).

La notion de règle d'ordre public renvoie aux règles impératives dont il ne peut être dérogé par convention.¹⁰⁸ Elle inclut, d'une part, les règles d'ordre public politique qui visent "à protéger l'ensemble des institutions qui constituent la base des règles du jeu social", telles que les lois sur l'administration de la justice, les lois sur l'organisation de l'État, les lois administratives et fiscales et les chartes de droits et libertés fondamentales.¹⁰⁹ D'autre part, la notion fait référence aux règles d'ordre public économique telles que les lois en matière d'environnement, de travail, de sécurité publique, de communications ou de services d'utilités publiques.¹¹⁰

Le soulèvement du voile corporatif lors d'une contravention à une règle d'ordre public reflète une volonté du législateur d'empêcher les actionnaires de s'enrichir du fait d'activités contraires aux normes impératives établies pour régir la vie en société.¹¹¹ Plus particulièrement, il est possible de soutenir que ce motif de soulèvement du voile corporatif a pour objectif d'améliorer le respect par les personnes morales des règles d'ordre public.¹¹² Afin d'éviter de perdre le privilège de la responsabilité limitée, les actionnaires auront intérêt à favoriser la mise en place par les dirigeants de mécanismes qui diminuent les risques de contravention aux règles d'ordre public. En corollaire, la mise en place de mécanismes de prévention a pour effet de réduire les coûts que doit encourir l'État pour assurer la mise en œuvre de l'ensemble de la réglementation d'ordre public.

Par ailleurs, la possibilité de soulever le voile corporatif lors de contraventions à des règles d'ordre public améliorera le niveau d'indemnisation qui pourra être versée aux victimes de ces contraventions en cas d'insolvabilité des personnes morales contrevenantes. La contravention à bon nombre de lois d'ordre public est susceptible de causer des dommages substantiels à des victimes.¹¹³ Aussi, la reconnaissance de ce motif de soulèvement du voile corporatif par le législateur offre une protection potentielle significative aux créanciers extracontractuels. Néanmoins, ce motif de soulèvement du voile corporatif laisse en plan le vaste champ de la responsabilité civile contractuelle et extracontractuelle qui peut donner lieu à des dommages importants.¹¹⁴

¹⁰⁸J.-L. Baudouin, *Les obligations*, 4^e édition, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994 aux pp. 79-83.

¹⁰⁹J.-L. Baudouin, *ibid.* aux pp. 79-80. Voir, à titre d'exemple, *Québec (Commission des droits de la personne et des droits de la jeunesse) c. Coutu*, [1998] A.Q. (Quicklaw) N° 2779 (C.A.).

¹¹⁰J.-L. Baudouin, *ibid.* à la p. 82; *Commentaires du ministre de la Justice*, *supra* note 14.

¹¹¹H. Hansmann et R.H. Kraakman, *supra* note 4 à la p. 1917.

¹¹²L.M. LoPucki, "The Death of Liability", (1996) 106 Yale L.J. 1, 3 : "Liability is crucial because it is one of only two principal means by which governments enforce law."

¹¹³Voir par exemple, les préjudices causés par l'amiante : D.R. Hensler *et al.*, *Asbestos in the Courts – The Challenge of Mass Toxic Torts*, Santa Monica, Rand Corporation, 1985.

¹¹⁴Voir par exemple, la responsabilité du fabricant: art. 1468-1473 C.c.Q.

2.2 Le contrôle de la personne morale et la notion d'*alter ego*

Pour que l'immunité des actionnaires soit mise de côté, il n'est pas suffisant d'être en présence d'une fraude, d'un abus de droit ou d'une contravention à une règle intéressant l'ordre public commis par une compagnie. En effet, selon l'article 317, il faut également que le véhicule corporatif soit utilisé par la personne qui invoque l'immunité des actionnaires pour masquer l'une de ces actions. La signification accordée au mot "masquer", de droit nouveau, s'avère donc cruciale pour déterminer le champ d'application de l'article 317.

Selon l'opinion dominante en doctrine, qui en voie d'être reçue en jurisprudence, le terme "masquer" fait référence à la théorie de l'*alter ego* ou théorie de l'identification, utilisée auparavant dans certaines circonstances par les tribunaux pour justifier le soulèvement du voile corporatif.¹¹⁵ Ainsi, M^e Paul Martel soutient que ce terme "indique la nécessité d'un élément de subterfuge ou de dissimulation, qui lui-même implique que quelqu'un d'autre tire les ficelles et se cache derrière la compagnie pour commettre son forfait."¹¹⁶ "De même les auteurs Turgeon et Morisset opinent que l'article 317 "vise simplement à réprimer une opération qui est faite par quelqu'un qui, au lieu de procéder directement, agit par l'intermédiaire d'une personne morale avec le résultat reproché."¹¹⁷

La théorie de l'identification tire ses origines de la *common law*.¹¹⁸ Elle s'est développée pour rechercher la responsabilité civile, puis criminelle, des compagnies pour des actes posés par leurs employés et leurs mandataires.¹¹⁹ La théorie permet d'imputer à une compagnie les actes ou omissions de ses employés et mandataires, de même que l'état d'esprit de ces derniers, lorsqu'ils sont "l'incarnation", "l'organe vital", "l'*alter ego*" ou "l'âme dirigeante" de la compagnie.¹²⁰ Ce procédé d'imputation engendre une responsabilité directe de la compagnie plutôt qu'une responsabilité du fait d'autrui.¹²¹

Dans le contexte du soulèvement du voile corporatif, les tribunaux ont eu recours à la théorie de l'identification pour mettre au rancart le principe de la personnalité juridique distincte de la compagnie à l'égard d'actionnaires

¹¹⁵ 2967-6566 *Québec Inc. c. 2847-3254 Québec Inc.*, [1996] R.J.Q. 1669, 1675-1676 (C.S.). Voir S.W. Hamilton, *supra* note 5 aux 285-92.

¹¹⁶ P. Martel, *supra* note 16 à la p. 484.

¹¹⁷ A. Morisset et J. Turgeon, *supra* note 14, par. ¶1-010 à la p. 523.

¹¹⁸ Voir R. Grondin, "La responsabilité pénale des personnes morales et la théorie des organisations", (1994) 25 R.G.D. 379, 383-385.

¹¹⁹ *Lennard's Carrying Co. c. Asiatic Petroleum Co.*, [1915] A.C. 705; *Tesco Supermarkets Ltd. c. Natrass*, [1972] A.C. 153.

¹²⁰ *Canadian Dredge & Dock Co. c. R.*, [1985] 1 R.C.S. 662.

¹²¹ L. Viau, "Réflexions sur la responsabilité pénale des personnes morales à l'heure de la Charte canadienne des droits et libertés", dans Conférences Commémoratives Meredith, *Le droit des affaires face au droit pénal*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1990 aux pp. 233, 236-237.

considérés comme l'incarnation de la compagnie.¹²² La théorie a toutefois été appliquée avec peu de rigueur et de cohérence par les tribunaux.¹²³ Ainsi, bien que la jurisprudence semble unanime quant à la nécessité de démontrer que l'actionnaire constitue l'âme dirigeante de la compagnie, elle demeure toutefois confuse quant à la nature des actes qui doivent être en cause pour procéder au soulèvement du voile corporatif.¹²⁴ En effet, la jurisprudence ne s'est jamais véritablement fixée sur la nécessité de prouver la fraude, ou quelque conduite y étant apparentée, pour procéder à la levée du voile corporatif à l'égard de l'âme dirigeante de la compagnie.¹²⁵

L'adoption de l'article 317 vient sans doute mettre un terme à cette incertitude.¹²⁶ Cette disposition édicte de façon précise les conditions qui doivent être satisfaites pour soulever le voile corporatif. À cet égard, du moins, l'article 317 s'écarte donc de la jurisprudence antérieure, contrairement à ce que soutiennent les commentaires du ministre de la Justice, en unifiant les conditions d'application de la théorie de l'identification.

Du reste, l'élément central de l'application de la théorie de l'identification consiste en la qualification de la relation qui existe entre l'actionnaire, ou le groupe d'actionnaires, et la compagnie. Pour que la théorie puisse s'appliquer, il est nécessaire de démontrer que l'actionnaire, ou le groupe d'actionnaires, et la compagnie ne sont pas des personnes distinctes en raison des liens très étroits qui les unissent. Le juge Gonthier, rendant jugement pour la majorité de la Cour suprême dans *Buanderie Centrale de Montréal c. Montréal*,¹²⁷ explique :

...une corporation peut être considérée comme l'*alter ego* d'une autre lorsqu'on retrouve entre celles-ci une relation si intime que ce qui, en apparence, relève des affaires de l'une appartient, en réalité, aux activités de l'autre.¹²⁸

¹²² Voir, par exemple : *Clarkson c. Zhelka*, *supra* note 63; *Alberta Gas Ethylene Co. c. R.*, (1988) 41 B.L.R. 119 (C.F.); *144758 Canada inc. c. Investissements Pliska inc.*, J.E. 96-1554 (C.S.).

¹²³ *Kosmopoulos c. Constitution Insurance Co.*, *supra* note 14 à la p. 10: "Aucune règle uniforme n'a été appliquée à la question de savoir dans quelles circonstances un tribunal peut déroger à ce principe en "faisant abstraction de la personnalité morale" et en considérant la société comme un simple "mandataire" ou "instrument" de son actionnaire majoritaire ou de sa société mère."

¹²⁴ S.W. Hamilton, *supra* note 5 aux pp. 289-92.

¹²⁵ *Alberta Gas Ethylene Co. c. R.*, *supra* note 121 à la p. 124; *Sun Sudan Oil Co. c. Methanex Corp.*, (1992) 5 Alta. L.R. (3d) 292; *144758 Canada inc. c. Investissements Pliska inc.*, *supra* note 121 aux pp. 26-27; *Alwest Neon Signs Ltd. c. 464460 Alberta Ltd.*, (1994) 24 Alta. L.R. (3d) 420 (C.P.); *Clarkson c. Zhelka*, *supra* note 63.

¹²⁶ Voir cependant *Associated Freezers of Canada Inc. (Syndic) c. Structure d'acier Cartier*, [1997] A.Q. (Quicklaw) N° 2374 (C.S.). Dans cette affaire, le tribunal procède au soulèvement du voile corporatif en invoquant la théorie de l'*alter ego*, sans faire référence à l'art. 317 C.c.Q. Bien qu'il soit d'avis qu'il existe une fraude de la part de l'actionnaire, le tribunal paraît soutenir que le simple fait pour une compagnie d'être l'instrument d'un actionnaire est suffisant pour justifier la levée du voile corporatif.

¹²⁷ [1994] 3 R.C.S. 29.

¹²⁸ *Ibid.* à la p. 48.

Aux fins de la détermination de l'existence d'une telle relation, le critère le plus important à considérer, selon le juge Gonthier, est celui du contrôle de la personne morale par l'actionnaire.¹²⁹

La Cour suprême n'élabore toutefois pas sur la nature du contrôle que doit exercer un actionnaire sur une compagnie pour que s'établisse une homologie entre ces derniers qui permette d'établir l'existence d'une relation d'*alter ego*. Une revue de la jurisprudence relative à cette question révèle l'utilisation de critères bigarrés où les métaphores remplacent malheureusement plus souvent qu'autrement la véritable analyse des liens entre la compagnie et l'actionnaire.¹³⁰ Aussi, les critères énumérés par le juge Atkinson dans l'affaire *Smith, Stone & Knight Ltd. c. Birmingham Corp.*,¹³¹ qui sont reproduits par la Cour suprême dans l'arrêt *Buanderie Centrale de Montréal*, demeurent l'une des meilleures synthèses des éléments considérés par les tribunaux pour établir l'existence d'une relation d'*alter ego*.

1. Les bénéfices étaient-ils considérés comme les bénéfices de la compagnie mère?
2. Les personnes qui dirigeaient l'entreprise étaient-elles nommées par la compagnie mère?
3. La compagnie mère était-elle le cerveau dirigeant de l'initiative commerciale?
4. La compagnie mère dirigeait-elle l'initiative, décidait-elle de ce qui devrait être fait et du capital à consacrer à l'initiative?
5. La compagnie mère réalisait-elle les bénéfices grâce à sa compétence et à ses directives?
6. La compagnie mère exerçait-elle une direction effective et continue?¹³²

Deux types de contrôle de la compagnie ressortent de ces critères: le contrôle des actifs de la compagnie et le contrôle juridique de la compagnie. Le premier type de contrôle réside dans le pouvoir d'influencer de manière effective l'utilisation des actifs de la compagnie par la prise de décision quant à la conduite de ses affaires.¹³³ Il correspond à la définition d'âme dirigeante offerte par le juge Estey dans l'affaire *Canadian Dredge & Dock Co. c. R.* :

La doctrine de l'identification réunit le conseil d'administration, le directeur général, le directeur, le gérant et n'importe quelle autre personne ayant reçu une délégation du conseil d'administration à qui est déléguée l'autorité directrice de la compagnie, et la conduite de l'une quelconque des entités ainsi réunies est alors imputée à la dite compagnie.¹³⁴

¹²⁹ *Ibid.* Voir également *Rhône (Le) c. Peter A.B. Widener*, [1993] 1 R.C.S. 497, 520-521

¹³⁰ Voir S.W. Hamilton, *supra* note 5 aux pp. 286-89, pour une recension des expressions employées par les tribunaux.

¹³¹ [1939] 4 All. E.R. 116 (K.B.).

¹³² *Ibid.* à la p. 121. Traduction tirée de *Buanderie Centrale de Montréal c. Montréal*, *supra* note 126 à la p. 47. Les critères peuvent également trouver application pour qualifier la relation d'une compagnie et son actionnaire : S.W. Hamilton, *supra* note 5 aux pp. 286-89; *La compagnie au Québec*, *supra* note 5 aux pp. 1-74 à 1-78.

¹³³ R. Flannigan, "Corporations Controlled by Shareholders : Principals, Agents or Servants", (1986) 51 Sask. L. Rev. 23, 26-27.

¹³⁴ *Supra* note 119 à la p. 693.

Comme le suggère cette définition, le contrôle des actifs requiert donc que l'actionnaire, ou le groupe d'actionnaires, exerce les fonctions de direction qui relèvent du conseil d'administration.¹³⁵ Le second critère, le contrôle juridique de la compagnie, réfère pour sa part au pouvoir qu'exercent les actionnaires sur l'administration des affaires de la compagnie par le biais de leur droit de vote.

En l'absence d'indications relatives à l'importance à accorder à chacun des types de contrôle, les tribunaux pourraient être tentés de mettre l'accent sur le contrôle des actifs de la compagnie conformément à la théorie classique de la séparation des pouvoirs au sein de la compagnie.¹³⁶ Selon cette théorie, le droit de vote des actionnaires confère à ces derniers un certain droit de regard sur l'administration des affaires de la compagnie qui leur permet d'élire et de destituer les administrateurs mais ne leur permet pas, en principe, d'exercer un contrôle effectif des actifs de la compagnie.¹³⁷

La préférence des tribunaux pour les critères relevant du contrôle des actifs pourrait également être justifiée par une conception du rôle de la levée du voile corporatif fondée sur la dissuasion, plutôt que sur l'indemnisation.¹³⁸ Selon cette conception, ce ne serait que lorsque les actionnaires sont en mesure, en raison de leur contrôle des actifs, de prendre les actions appropriées pour éviter les risques pour les tiers que constituent la fraude, l'abus de droit ou la contravention à une règle d'ordre public qu'ils seraient susceptibles de perdre leur immunité en vertu de l'article 317.¹³⁹ Autrement, les actionnaires conserveraient le bénéfice de la responsabilité limitée et ce, même s'ils pouvaient avoir une meilleure capacité à assumer les pertes qui résultent de tels risques que les victimes, comme cela semble être le cas pour les victimes de dommages extracontractuels.

¹³⁵ Voir en ce sens R.B. Thompson, "Unpacking Limited Liability: Direct and Vicarious Liability of Corporate Participants for Torts of the Enterprise", (1994) 47 Vand. L. Rev. 1, 9. L'actionnaire peut exercer la fonction de direction en se faisant élire comme administrateur. Il peut également être considéré administrateur *de facto* lorsqu'il pose des actes normalement réservés aux administrateurs. Voir, par exemple, *Hébert c. Sous-ministre du Revenu*, J.E. 93F-2 (C.Q.).

¹³⁶ Voir par exemple, *Aluminium Company of Canada Ltd. c. City of Toronto*, [1944] R.C.S. 267, 271: "The question, then, in each case, apart from formal agency which is not present here, is whether or not the parent company is in fact in such an intimate and immediate domination of the motions of the subordinate company that it can be said that the latter has, in the true sense of the expression, no independent functioning of its own."

¹³⁷ Pour cette raison, "les actionnaires ne peuvent exercer aucun contrôle direct, *a priori* ou même *a posteriori*, sur l'administration de la compagnie, ni participer aux décisions de gestion courante, ni commander ou modifier ces décisions". *La compagnie au Québec*, *supra* note 5 aux pp. 14-18.

¹³⁸ R.B. Thompson, *supra* note 134 aux pp. 14-15.

¹³⁹ Voir *Vêtements D.Z. Inc. c. Rossignol*, [1997] A.Q. (Quicklaw) N° 2448 (C.Q.). (Où le tribunal soulève le voile corporatif à l'égard d'un actionnaire en notant que sans sa participation, le stratagème frauduleux n'aurait pu réussir.).

Tout en reconnaissant que le véritable rôle du voile corporatif à cet égard demeure une question difficile à trancher, il nous semble que les tribunaux devraient éviter d'accorder une prépondérance au critère du contrôle des actifs dans leur analyse des liens entre la compagnie et l'actionnaire afin de ne pas négliger l'influence que peuvent exercer les actionnaires au moyen du contrôle juridique. Plus particulièrement, une interprétation de la notion de contrôle qui néglige le contrôle juridique empêcherait les tribunaux de reconnaître l'influence qu'exercent les actionnaires dominants sur les décisions du conseil d'administration.

Comme plusieurs commentateurs l'ont souligné, la présence d'un actionnaire dominant produit des effets tangibles sur la régie d'entreprise qui incitent les dirigeants à maximiser la valeur de l'entreprise.¹⁴⁰ D'une part, la taille de la participation d'un actionnaire principal lui confère un intérêt économique pour surveiller l'administration de la compagnie par les dirigeants. En effet, l'investissement de cet actionnaire risque d'être touché de façon importante lorsque la compagnie est administrée de manière négligente. Inversement, il peut retirer des profits substantiels de son investissement lorsque la compagnie a de bons résultats.

D'autre part, l'actionnaire principal détient, de par sa position, le contrôle effectif du conseil d'administration en raison de son pouvoir d'élire et de destituer les administrateurs, ce qui lui permet par le fait même d'exercer un contrôle sur les actifs de la compagnie.¹⁴¹ Par exemple, l'actionnaire principal peut nommer des administrateurs qui partagent sa philosophie de gestion et sont réceptifs à ses directives relativement à la direction des affaires de la compagnie. Il peut également figurer lui-même parmi les administrateurs ou dirigeants de la compagnie et influencer sur les décisions d'affaires.

La légalité de l'influence exercée par les actionnaires sur le conseil d'administration est admise par les tribunaux qui reconnaissent que les administrateurs peuvent consulter les actionnaires au sujet de la conduite des affaires de la compagnie.¹⁴² Cependant, les tribunaux interdisent aux administrateurs de promouvoir ou de défendre les seuls intérêts d'un actionnaire, ou d'un groupe d'actionnaires, à moins que leurs intérêts concordent fidèlement avec l'intérêt de la compagnie.¹⁴³ Autrement dit, les administrateurs ne peuvent sacrifier l'intérêt de la compagnie à l'intérêt d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires. Ce devoir d'indépendance

¹⁴⁰Cette conclusion s'inspire des travaux de M.C. Jensen et W.H. Meckling, *supra* note 36, qui suggèrent l'existence d'une relation entre la concentration de l'actionariat et le rendement de l'entreprise. Voir, par exemple, R.J. Daniels et J.G. MacIntosh, "Toward a Distinctive Corporate Law Regime", (1991) 29 Osgoode Hall L.J. 863, 884-888.

¹⁴¹R. Flannigan, *supra* note 132 à la p. 28.

¹⁴²820099 Ontario Inc. c. Harold E. Ballard Ltd., (1991) 3 B.L.R. (2d) 112 (Ont. Div. Ct.); Deluce Holdings Inc. c. Air Canada et al., (1993) 8 B.L.R. (2d) 294 (Ont. Gen. Div.).

¹⁴³*Ibid.* Voir aussi *La compagnie au Québec*, *supra* note 5 aux pp. 23-45.

des administrateurs constitue un corollaire de leur obligation de loyauté des administrateurs qui les contraignent à n'agir que dans l'intérêt de la compagnie dont ils sont les mandataires.¹⁴⁴

La présence d'actionnaires dominants au sein des compagnies soulève toutefois des risques d'abus. Comme plusieurs l'ont remarqué, les actionnaires dominants peuvent être tentés d'utiliser leur position de contrôle pour promouvoir leurs propres intérêts au détriment de l'intérêt de la compagnie et, par extension, des intérêts des actionnaires minoritaires.¹⁴⁵ À titre d'exemple, un actionnaire dominant peut vendre certains actifs d'une compagnie à une autre compagnie qu'il contrôle pour une contrepartie ne reflétant pas la juste valeur de ces actifs, dans le but d'avantager cette autre compagnie. Une telle transaction aura pour effet de diminuer les actifs de la compagnie venderesse, ce qui affectera, de façon incidente, les intérêts des actionnaires minoritaires de cette dernière. Conscients des risques d'abus qui peuvent résulter de telles transactions, le législateur¹⁴⁶ et les tribunaux¹⁴⁷ ont développé des institutions destinées à protéger les droits des actionnaires minoritaires.

La position de contrôle occupée par les actionnaires dominants peut également permettre à ces derniers d'initier des transactions qui porteront atteinte à d'autres constituantes de la compagnie tels que les créanciers extracontractuels. À titre d'exemple, un actionnaire dominant peut user de son influence pour inciter les dirigeants à s'engager dans un projet qui présente un risque environnemental élevé pour la collectivité où la compagnie fait affaires, sans respecter les exigences des dispositions réglementaires applicables en cette matière et sans s'assurer que la compagnie possède une capitalisation ou des assurances qui lui permettent d'indemniser les victimes en cas de réalisation du risque.¹⁴⁸

Il n'est pas dans notre intention d'examiner dans quelle mesure une interprétation institutionnelle du concept de l'intérêt de la compagnie

¹⁴⁴M. Giguère, "L'indépendance des administrateurs de compagnie", (1966) 26 R. du B. 160.

¹⁴⁵Les travaux publiés en économie financière démontrent que la présence d'un actionnaire — ou d'un groupe d'actionnaires — important ou majoritaire exerce une influence ambiguë sur la rentabilité des entreprises. Voir, par exemple, B.S. Black, "The Value of Institutional Investor Monitoring: The Empirical Evidence", (1992) 39 UCLA L. Rev. 895, 917-924; V. Jo et A. Tulpule, "Contrôle et rendement: données tirées du TSE 300", dans R.J. Daniels et R. Morck, *La prise de décision dans les entreprises au Canada*, Calgary, University of Calgary Press, 1995 à la p. 123.

¹⁴⁶Voir par exemple, *Loi sur les sociétés par actions*, L.R.C., c. C-44, art. 241.

¹⁴⁷*Ebrahimi c. Westbourne Galleries Ltd.*, [1973] A.C. 360. Les tribunaux sont toutefois demeurés réticents à accorder une protection particulière aux intérêts des actionnaires minoritaires. Voir B. Welling, *supra* note 16 aux pp. 511-16.

¹⁴⁸R.M. Green, "Shareholders as Stakeholders: Changing Metaphors of Corporate Governance", (1993) 50 Wash. & Lee L. Rev. 1409; Note, *supra* note 44 aux pp. 989-92. Voir, par exemple, A. Robinson et A. Freeman, "Mining's dam problem", *The Globe and Mail*, 16 mai 1998 à la p. B1.

pourrait permettre de protéger les intérêts des autres constituantes de la compagnie.¹⁴⁹ Cette question dépasse largement le cadre du présent texte.¹⁵⁰ Nous désirons plutôt souligner le rôle que pourrait jouer à cet égard une interprétation plus libérale de la théorie de l'identification dans le contexte de l'article 317, qui reconnaîtrait l'influence qu'exercent les actionnaires dominants en matière de régie d'entreprise.

Ainsi, à notre avis, lorsqu'ils examinent l'opportunité de procéder au soulèvement du voile corporatif, les tribunaux ne devraient pas limiter leur analyse de l'applicabilité de la théorie de l'identification au seul contrôle des actifs de la compagnie, mais donner une place tout aussi importante au contrôle juridique exercé par l'actionnaire dominant sur la réalisation de l'activité en cause.¹⁵¹ Dans cette perspective, lorsque l'activité constitue une fraude, un abus de droit ou une contravention à une règle d'ordre public, et qu'elle a été initiée indirectement par un actionnaire dominant, les tribunaux devraient considérer que les conditions de l'article 317 sont remplies et soulever le voile corporatif à l'égard de cet actionnaire.

En plus de mieux refléter la réalité de la régie d'entreprise des compagnies à propriété concentrée, une interprétation de la notion de contrôle qui permettrait de considérer les facteurs relatifs au contrôle juridique de la compagnie diminuerait les effets arbitraires de la conception dissuasive du rôle de la levée du voile corporatif, adoptée par le législateur. Cette conception entraîne en effet la création de deux catégories de compagnies. D'une part, les compagnies qui peuvent établir une structure d'actionnariat suffisamment dispersé qui assure l'immunité de leurs actionnaires en empêchant l'application de la théorie de l'*alter ego*. D'autre part, les compagnies qui ne peuvent réaliser un tel fractionnement

¹⁴⁹Ce désintérêt est sans doute symptomatique de la conception dominante de l'intérêt de la compagnie qui demeure fermée à la prise en compte de l'intérêt des autres intervenants dont le sort est étroitement lié à celui des compagnies tels que les employés, les créanciers, les clients, les fournisseurs et les collectivités où elles font des affaires. Pour une exception, voir *Teck Corporation c. Millar* (1972) 33 D.L.R. (3d) 288 à la p. 313 (C.S.C.-B.): "The classical theory is that the directors' duty is to the company. The company's shareholders are the company ... and therefore no interests outside those of the shareholders can legitimately be considered by the directors... A classical theory that once was unchallengeable must yield to the facts of modern life. In fact, of course, it has. If today the directors of a company were to consider the interests of its employees no one would argue that in doing so they were not acting *bona fide* in the interests of the company itself." Voir aussi *Peoples Department Stores Inc. (Faillite de)*, R.E.J.B. 98-9776 (C.S.).

¹⁵⁰Pour une étude des différentes conceptions de l'intérêt de la compagnie, voir M. Lizée, "Le principe du meilleur intérêt de la société commerciale en droit anglais et comparé", (1989) 34 R.D. McGill 653.

¹⁵¹*Alescio Plomberie Inc. c. Appartements Gleneagles Inc.*, [1996] A.Q. (Quicklaw) N° 2637 (C.Q.). Dans cette affaire, le tribunal examine le contrôle légal et le contrôle des actifs exercés par la requérante. Voir aussi *Interpoint Corp. c. Zei Électronique Inc.*, *supra* note 95, par. 28-31.

de leur actionnariat. Or, un tel résultat avait été critiqué par le juge Wilson, rendant jugement pour la majorité de la Cour suprême dans l'arrêt *Kosmopoulos c. Constitution Insurance Co.*:

Si l'on devait faire abstraction de la personnalité morale en l'espèce, il pourrait alors surgir une distinction très arbitraire et, à mon avis, indéfendable entre les sociétés ayant plus d'un actionnaire et celles qui comptent un seul actionnaire¹⁵²...

Les propos du juge Wilson prennent d'autant plus de sens lorsque nous considérons qu'en reconnaissant une immunité aux actionnaires d'une catégorie de compagnies le législateur accorde, en réalité, une subvention à cette catégorie de compagnie, dont le montant équivaut aux coûts externes générés par leurs activités.¹⁵³

Conclusion

L'utilisation de l'analyse économique pour étudier le principe de l'immunité des actionnaires permet de mieux comprendre l'influence que ce principe exerce sur la répartition des ressources dans l'économie. Ainsi, nous avons vu que le principe facilite le financement des projets d'investissement des compagnies en contribuant à réduire le coût du capital-actions pour ces dernières. Bien que le principe de l'immunité des actionnaires remplisse une importante fonction économique, il peut néanmoins en parallèle induire des distorsions dans le processus d'investissement des compagnies en générant des coûts externes dont la présence peut mener à une répartition inefficace des ressources.

Le problème des coûts externes associés à l'immunité des actionnaires concerne plus particulièrement les créanciers extracontractuels et les créanciers contractuels qui ne peuvent utiliser le processus contractuel pour régler le problème des coûts externes. Dans cette perspective, les exceptions au principe de l'immunité des actionnaires devraient avoir pour objectif d'assurer une protection particulière à ces deux catégories de créanciers. Toutefois, notre analyse de l'article 317 *C.c.Q.*, qui codifie ces exceptions, indique que cette disposition n'offre pas une protection adéquate à ces créanciers, malgré certains efforts pour diminuer les effets préjudiciables de la responsabilité limitée à l'égard de ces créanciers. En

¹⁵² *Kosmopoulos c. Constitution Insurance Co.*, *supra* note 14 à la p. 11.

¹⁵³ Voir D.W. Leebron, *supra* note 8 aux pp. 1586-87. La création de catégories de compagnies est également critiquable en ce qu'elle crée un environnement qui incite les compagnies à structurer leur organisation uniquement pour éviter que leurs actionnaires perdent leur immunité, et non pour des motifs fondés sur des considérations d'efficacité. En ce sens, voir A.H. Ringleb et S.N. Wiggins, "Liability and Large-Scale, Long-Term Hazards", (1990) 98 *Journal of Political Economy* 574 (Où les auteurs démontrent qu'un changement dans les règles de responsabilité a pour effet d'augmenter la création de petites entreprises qui assument les activités les plus risquées des grandes entreprises.).

outre, l'article 317 risque de mener à une distinction arbitraire entre les compagnies selon la structure de leur actionnariat.

Les lacunes de l'article 317 paraissent d'autant plus troublantes que la codification des exceptions au principe de l'immunité des actionnaires confère une certaine immuabilité à ces exceptions. Certes, nous devons reconnaître que les tribunaux peuvent modifier dans une certaine mesure le champ d'application de l'article 317 par une interprétation libérale des exceptions qui y sont édictées, comme nous l'avons souligné. Néanmoins, la codification limitera les possibilités d'évolution des exceptions et la possibilité pour les tribunaux de remédier aux carences de l'article 317. En effet, dans une récente décision, la Cour d'appel a statué que seules les conditions limitées et précises qui sont codifiées à l'article 317 *C.c.Q.* permettent de procéder au lever du voile corporatif.¹⁵⁴ Dans ce contexte, les tribunaux devront recourir à d'autres institutions pour établir des liens de droit qui permettent de protéger les créanciers des compagnies contre les abus du principe de l'immunité des actionnaires.

¹⁵⁴ *Gestion André Lévesque inc. c. Compt' le inc.*, J.E. 97-631 (C.A.).