



# REVUE JURIDIQUE THÉMIS

de l'Université de Montréal

## SOMMAIRE

Lutte antitabac : approches internationales et comparées.  
Cas de la Suisse et du Canada

Zied Ghedira

La vocation successorale *ab intestat* du conjoint survivant  
au Québec : de Paris à Pérodeau, d'étranger à héritier,  
les affections présumées mises à l'épreuve du temps

Andréanne Malacket

*Ab ovo* (dès l'origine) : la *Loi concernant le cadre  
juridique des technologies de l'information*, les documents  
technologiques et le cadre conceptuel de la preuve judiciaire

Charles-Maxime Panaccio

---

## LES PAGES DU CDACI

Responsabilité des administrateurs à l'égard des actionnaires :  
quelques observations sur l'arrêt *Ponce c. Société  
d'investissements Rhéaume ltée*

Stéphane Rousseau

---

## LES PAGES DU CRDP

Réflexion sur l'effectivité de l'obligation de divulgation  
d'incidents de sécurité en droit québécois

Nicolas Vermeys

---

Les pages du **CDACI**



---

**Centre de droit des affaires  
et du commerce international**



Responsabilité des  
administrateurs à l'égard des  
actionnaires : quelques  
observations sur l'arrêt *Ponce c.  
Société d'investissements  
Rhéaume ltée*

*Stéphane ROUSSEAU*\*

---

\* Professeur titulaire et directeur par intérim du Centre de droit des affaires et du commerce international (CDACI), Faculté de droit, Université de Montréal.



# Plan de la chronique

<b>Introduction</b> .....	141
<b>I. Faits</b> .....	143
<b>II. Décisions</b> .....	144
A. Cour supérieure.....	144
B. Cour d'appel.....	145
<b>III. Commentaires</b> .....	146
A. Obligations des administrateurs et des dirigeants envers les actionnaires .....	146
B. Obligations des actionnaires envers les autres actionnaires.....	149
<b>Conclusion</b> .....	153



## Introduction

La responsabilité des administrateurs à l'égard des tiers constitue une des questions les plus délicates du droit des sociétés par actions, et ce, tant en droit civil qu'en common law<sup>1</sup>. Elle soulève un enjeu de politique mettant en cause deux principes fondamentaux<sup>2</sup>. D'une part, le principe d'indemnisation sous-tendant le régime de responsabilité civile; d'autre part, le principe de la responsabilité limitée pour les actions de la société qui vise à éviter que les administrateurs ne soient les assureurs de ces dernières. Alors que les attentes sociétales à l'égard des entreprises sont plus élevées que jamais<sup>3</sup>, la tension entre ces principes s'accroît<sup>4</sup>. Référant à la fonction incitative de la responsabilité civile<sup>5</sup>, plusieurs auteurs s'inquiètent qu'une conception libérale de l'immunité des administrateurs entraîne des conséquences préjudiciables pour les actionnaires et les parties prenantes en abaissant le niveau de prudence et de diligence dont ils doivent faire preuve<sup>6</sup>.

Au regard de cette problématique, la jurisprudence et la doctrine québécoises ont traditionnellement abordé la responsabilité des administrateurs en effectuant une distinction entre deux contextes où cette dernière

---

<sup>1</sup> En droit civil, voir Raymonde CRÊTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 4<sup>e</sup> éd., Montréal, Éditions Thémis, 2018, par. 1059 et suiv.; Paul MARTEL, *La société par actions au Québec*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2021, par. 24-212 et suiv. En common law, voir Shannon O'BYRNE, Katherine FRASER et Yemi PHILIP, « The Tortious Liability of Directors and Officers to Third Parties in Common Law Canada », (2017) 54 *Alta. L. Rev.* 878; *Mentmore Manufacturing Co. c. National Merchandise Manufacturing Co.*, 1978 CanLII 2037 (C.F.A.).

<sup>2</sup> *Hall c. Stewart*, 2019 ABCA 98.

<sup>3</sup> Sarah KAPLAN et Peter J. DEY, *360° Governance – Where Are The Directors In A World In Crisis?*, Michael Lee-Chin Family Institute for Corporate Citizenship, Rotman School of Management, University of Toronto, 2021, en ligne: <<https://www.rotman.utoronto.ca/FacultyAndResearch/ResearchCentres/LeeChinInstitute/Sustainability-Research-Resources/360-Governance-Report>>.

<sup>4</sup> *Stryker Canada Holding Company c. 3997413 Canada inc.*, 2022 QCCS 2284, par. 4-5.

<sup>5</sup> Voir Ejan MACKAAY, Stéphane ROUSSEAU, Pierre LAROUCHE et Alain PARENT, *Analyse économique du droit*, 3<sup>e</sup> éd., Paris / Montréal, Dalloz / Éditions Thémis, 2021, par. 996.

<sup>6</sup> Voir, par exemple, Shannon O'BYRNE et Cindy A. SCHIPANI, « Personal Liability of Directors and Officers in Tort: Searching for Coherence and Accountability », (2020) 22 *U. Pa. J. Bus. Law* 81.



est mise en cause : le contexte contractuel et le contexte extracontractuel<sup>7</sup>. Le contexte contractuel vise la situation où le cocontractant de la société recherche la responsabilité personnelle des administrateurs pour l'inexécution contractuelle de celle-ci. Le contexte extracontractuel désigne les circonstances où un tiers recherche la responsabilité des administrateurs en dehors de toute relation contractuelle avec la société.

Cette dichotomie a toutefois été mise à l'épreuve par l'arrêt *Magasins à rayons Peoples*<sup>8</sup> où la Cour suprême du Canada a statué que l'obligation de prudence et diligence des administrateurs édictée par la législation sur les sociétés s'adressait à toute personne. L'opinion de la Cour a engendré des incidences importantes pour l'application du régime de responsabilité civile extracontractuelle. Pour pallier ces incidences, lors de la réforme du droit des sociétés, le législateur québécois a choisi de suivre le législateur ontarien et de mettre de côté ce volet de l'arrêt *Magasins à rayons Peoples* en prévoyant explicitement que le devoir de prudence et diligence s'adressait à la société<sup>9</sup>. Cette disposition fait en sorte que le régime de responsabilité extracontractuelle des administrateurs de sociétés québécoises devrait revenir aux principes prévalant avant cet arrêt. Un flottement jurisprudentiel subsiste néanmoins<sup>10</sup>.

Dans ce contexte, le droit de la responsabilité civile des administrateurs demeure en mouvance. Bien que des principes généraux puissent être formulés pour fournir des balises<sup>11</sup>, force est de constater que ce domaine se construit au fil des décisions et des arrêts. Dans cette construction jurisprudentielle, l'arrêt de la Cour d'appel du Québec dans *Ponce c. Société d'investissements Rhéaume ltée*<sup>12</sup> revêt un intérêt particulier, comme nous le ferons ressortir dans le présent commentaire. En effet, l'arrêt *Ponce* traite de la responsabilité personnelle des administrateurs et des dirigeants envers

<sup>7</sup> *Multiver ltée c. Wood*, 2015 QCCS 2847; R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 1, par. 1059 et suiv.; P. MARTEL, préc., note 1, par. 24-212 et suiv.

<sup>8</sup> *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, 2004 CSC 68.

<sup>9</sup> *Loi sur les sociétés par actions*, RLRQ, c. S-33.1, art. 119.

<sup>10</sup> Voir *El Assaad c. MKI Travel and Conference Management Inc.*, 2017 QCCS 4396. Pour une critique, voir Paul MARTEL, « Mes principales joies et frustrations par rapport aux dix premières années de la loi sur les sociétés par actions », dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *10<sup>e</sup> anniversaire de la Loi sur les sociétés par actions du Québec*, Montréal, Wilson & Lafleur / Martel ltée, 2021, p. 205, 223-228.

<sup>11</sup> Voir *Multiver ltée c. Wood*, préc., note 7.

<sup>12</sup> *Ponce c. Société d'investissements Rhéaume ltée*, 2021 QCCA 1363.

des actionnaires au regard de leurs obligations de prudence, diligence et loyauté édictées par la législation sur les sociétés et le Code civil. Alors que le dossier chemine maintenant en appel à la Cour suprême du Canada<sup>13</sup>, il paraît opportun de formuler quelques observations sur cet arrêt.

Le commentaire comporte trois parties. La première partie présente une vue d'ensemble des faits de l'affaire. La seconde fait état des motifs de la Cour supérieure et de la Cour d'appel, en se concentrant principalement sur le droit des sociétés. La dernière partie présente les commentaires.

## I. Faits

L'affaire implique trois sociétés formant le groupe Excellence, soit Excellence, compagnie d'assurance-vie («EVA»), Michel Rhéaume et associés Ltée («MRA») et Beaulne Rhéaume Assurances Ltée («BRA»). Les sociétés ont été fondées par Michel Rhéaume et André Beaulne qui les contrôlent. Ainsi, Rhéaume détient 100 % des actions de MRA. Il partage 50 % des actions de BRA avec Beaulne. Enfin, les actions d'EVA sont la propriété de MRA pour 23,4 %, de BRA pour 69,7 % et du public pour 6,9 %.

Au fil du temps, la direction des sociétés évolue alors qu'entrent en scène Daniel Riopel et Antoine Ponce. Le premier, neveu de Beaulne, devient président de BRA et MRA en 2002. La même année, le second devient président d'EVA. Les parties concluent alors l'«Entente des présidents» qui prévoit une rémunération incitative en faveur de Ponce et Riopel qui est destinée à soutenir la forte croissance du groupe. L'entente prévoit aussi une option d'achat de 40 % au sein du capital-actions des actionnaires majoritaires au bénéfice de ces derniers. Ponce et Riopel bénéficient également d'un droit de premier refus sur les actions de Rhéaume et Beaulne. Enfin, la convention est établie pour une durée de sept ans à compter du 1<sup>er</sup> février 2002 et reconduite pour des périodes subséquentes de deux ans, faute d'un préavis à l'effet contraire.

En 2005, alors qu'un litige survient entre Rhéaume et Beaulne relativement au partage des revenus entre BRA et MRA, Ponce et Riopel amorcent des négociations pour la vente d'EVA à l'Industrielle-Alliance («IA»). Ils signent une entente de confidentialité avec cette dernière relativement à

<sup>13</sup> *Antoine Ponce et al. c. Société d'investissements Rhéaume Ltée et al.*, 2022 CanLII 38772 (CSC).

l'échange des renseignements entre les deux parties. L'entente prévoit également qu'IA s'engage à ne considérer aucune forme de transaction sans l'accord écrit de Ponce et Riopel.

Durant cette période, Ponce et Riopel reçoivent des offres d'achat non sollicitées de plusieurs grands groupes financiers. De leur côté, Rhéaume et Beaulne acceptent de vendre leurs actions à Ponce et Riopel pour les sommes de 26,5 M \$ et 10,3 M \$, respectivement. À ce moment, ils ne sont pas au fait de l'intérêt d'IA. Or, quelques mois après l'acquisition des actions de Rhéaume et Beaulne, Ponce et Riopel vendent leur participation dans le groupe de sociétés pour une somme de plus de 74 M \$.

Dans ce contexte, Rhéaume et Beaulne ont intenté un recours en responsabilité contre Ponce et Riopel leur réclamant des dommages-intérêts de 24 M \$, représentant les dommages qu'ils ont subi en vendant leurs actions sans être informés des négociations avec IA. De leur côté, Ponce et Riopel répliquent avec une action en diffamation et une action anticipée et subsidiaire fondée sur l'Entente des présidents, dont l'analyse dépasse la portée de ce commentaire.

## II. Décisions

### A. Cour supérieure

En première instance, la Cour supérieure a octroyé des dommages-intérêts de près de 12 M \$ aux demandeurs, Ponce et Riopel ayant commis une faute génératrice du préjudice subi par ces derniers<sup>14</sup>. Pour situer la faute des défendeurs, la Cour rappelle que les administrateurs et dirigeants sont soumis à des obligations de prudence, diligence, loyauté et bonne foi édictées par le Code civil et la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*<sup>15</sup> (ci-après « LCSA »). Tout en reconnaissant que les obligations des administrateurs et dirigeants s'adressent à la société, la Cour est d'avis qu'elles s'étendent « aux actionnaires lorsqu'il existe une relation indépendante entre les administrateurs et/ou dirigeants d'une part, et les actionnaires, d'autre part »<sup>16</sup>.

<sup>14</sup> *Société d'investissements Rhéaume ltée c. Ponce*, 2018 QCCS 3538.

<sup>15</sup> *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, c. C-44 (ci-après « LCSA »).

<sup>16</sup> *Id.*, par. 427.

Essentiellement, pour le tribunal, l'Entente des présidents a créé des liens de droit entre les parties qui permettent d'étendre la portée des obligations des administrateurs et des dirigeants en faveur des demandeurs<sup>17</sup>. Ainsi, Ponce et Riopel auraient dû s'abstenir de communiquer des renseignements à IA sans le consentement des demandeurs. De même, ils n'auraient pas dû exploiter l'information relative aux sociétés EAV, BRA ou MRA dans leurs intérêts sans obtenir le consentement de ces derniers. De plus, ils auraient dû « fournir aux actionnaires toute l'information qu'ils détiennent, ès qualité d'administrateur et dirigeants, pour permettre à [Rhéaume et Beaulne] de maximiser la valeur de leurs actions »<sup>18</sup>, notamment les informer de l'intérêt manifesté par IA et les autres acquéreurs potentiels.

## B. Cour d'appel

Tout en confirmant la décision de première instance, la Cour d'appel a apporté des précisions notables relativement aux obligations des administrateurs et dirigeants. La Cour d'appel a mis en garde contre une « extension » de ces obligations en faveur des actionnaires, rappelant qu'elles s'adressent à la société : « Le droit civil ne reconnaît pas de devoir d'honnêteté et de loyauté entre l'administrateur et l'actionnaire. »<sup>19</sup> Pour cette raison, « [l]e juge ne pouvait pas simplement "étendre" les devoirs des appelants (à titre de dirigeants) aux intimés (à titre d'actionnaires) »<sup>20</sup>. En corollaire, la Cour d'appel a tenu à cadrer les obligations de Ponce et Riopel vis-à-vis de Rhéaume et Beaulne en fonction de l'Entente des présidents. L'entente prévoyait uniquement une obligation pour Rhéaume et Beaulne de maximiser, dans le cadre de leur mandat et au bénéfice des intimés, les profits et la valeur des entreprises.

Néanmoins, la Cour d'appel a statué qu'en vertu de l'Entente des présidents, Ponce et Riopel étaient assujettis aux obligations générales du droit des contrats édictées par le Code civil, en particulier l'obligation de bonne foi et l'obligation de renseignement, comme l'avait noté le juge de première instance. Après avoir revu les circonstances, incluant les relations entre les parties à l'Entente des présidents, la Cour est venue à la conclusion que

<sup>17</sup> *Id.*, par. 428-430.

<sup>18</sup> *Id.*, par. 434.

<sup>19</sup> *Ponce c. Société d'investissements Rhéaume ltée*, 2021 QCCA 1363, par. 79.

<sup>20</sup> *Id.*

Ponce et Riopel ont manqué à ces obligations. Laissant de côté les motifs fondés sur le droit des sociétés, la Cour supérieure avait donc identifié à juste titre une faute de la part de Ponce et Riopel fondée sur les principes généraux du droit civil.

Finalement, la Cour d'appel a statué que les dommages subis par Rhéaume et Beaulne étaient la conséquence logique, directe et immédiate de la faute, conclusion étayée par les faits, formulée en première instance.

### III. Commentaires

#### A. Obligations des administrateurs et des dirigeants envers les actionnaires

L'affaire *Ponce* interpelle directement les principes fondamentaux du droit des sociétés régissant la responsabilité des administrateurs et des dirigeants envers les actionnaires. Rhéaume et Beaulne font valoir qu'ils étaient les bénéficiaires des obligations de Ponce et Riopel en leur qualité d'administrateurs et de dirigeants. Autrement dit, à compter du moment où ils avaient eu connaissance de l'intérêt d'IA pour l'acquisition de leurs actions, ils étaient tenus de se comporter conformément à ces obligations. Cet argument a été retenu par le tribunal en première instance. À juste titre, il a été rejeté par la Cour d'appel<sup>21</sup>.

Pour comprendre le bien-fondé de l'opinion de la Cour d'appel, il faut rappeler que fondamentalement les administrateurs ont la responsabilité de gérer les activités commerciales et les affaires internes de la société<sup>22</sup>. Sous réserve des exceptions énoncées par la LCSA<sup>23</sup>, ils peuvent déléguer leurs pouvoirs aux dirigeants, auquel cas leur responsabilité consiste à surveiller la prestation de ces derniers. Dans le cadre de leurs fonctions, les administrateurs et les dirigeants sont soumis aux obligations de prudence, diligence, loyauté et bonne foi édictées par la LCSA et le Code civil<sup>24</sup>.

En droit civil, la société est bénéficiaire de ces obligations qui visent à la protéger en tant que mandant qui confie aux mandataires le soin de gérer

<sup>21</sup> *Id.*

<sup>22</sup> Art. 102 LCSA.

<sup>23</sup> Art. 115 LCSA.

<sup>24</sup> Art. 122 LCSA; art. 322 C.c.Q.

ses affaires<sup>25</sup>. Il en va de même en common law, les autorités ayant établi depuis longue date que les administrateurs entretiennent une relation de nature fiduciaire avec la société à l'égard de laquelle ils ont des *fiduciary duties* et un *duty of care*<sup>26</sup>. En corollaire, les actionnaires ne peuvent pas invoquer un manquement aux obligations des administrateurs et des dirigeants dans le cadre d'un recours personnel<sup>27</sup>. Ils doivent employer l'action oblique pour ce faire<sup>28</sup>. Cette architecture juridique soutient la fonction des obligations des administrateurs et des dirigeants comme instruments de responsabilisation en faveur de la société<sup>29</sup>. En effet, une multiplicité de bénéficiaires de ces obligations porterait atteinte à la fonction de responsabilisation en plus d'empêcher les administrateurs et les dirigeants de circonscrire la portée et la nature de leurs obligations.

À ces principes généraux s'ajoute l'analyse particulière des articles 323 et 2146 C.c.Q. qui interdisent aux administrateurs et aux dirigeants de profiter de leurs fonctions pour s'approprier des avantages au détriment de la société, à moins d'obtenir le consentement des actionnaires<sup>30</sup>. Faisant écho aux *fiduciary duties*<sup>31</sup>, cette interdiction vise spécifiquement à protéger le patrimoine de la société. Les administrateurs et les dirigeants ne peuvent pas utiliser l'information qu'ils obtiennent dans le cadre de leurs fonctions pour réaliser des gains personnels, cette information – et les occasions en découlant – étant la propriété de la société.

<sup>25</sup> Voir *Banque de Montréal c. Kuet Leong Ng*, [1989] 2 R.C.S. 429. Le devoir de prudence et diligence des mandataires édicté par l'article 2138 C.C.Q. se retrouve dans la sous-section intitulée « Obligations du mandataire envers le mandant ». Voir aussi *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638.

<sup>26</sup> *Foss v. Harbottle*, (1843) 2 Hare 461 (H.L.); *Percival v. Wright*, [1902] 2 Ch. 421; *Hercules Managements Ltd. c. Ernst & Young*, [1997] 2 R.C.S. 165. Voir Kevin P. McGUINNESS, *Canadian Business Corporations Law*, 3<sup>e</sup> éd., vol. 2, Toronto, LexisNexis Canada, 2017, par. 14.261.

<sup>27</sup> *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 41. Pour une discussion récente en common law, voir *Craigsmohr Holdings Ltd. v Baldassarre*, 2022 BCSC 1984, par. 20 et 21.

<sup>28</sup> Art. 239 LCSA. Voir *Brunette c. Legault Joly Thiffault, s.e.n.c.r.l.*, 2018 CSC 55; *Tran c. Bloorston Farms Ltd.*, 2020 ONCA 440.

<sup>29</sup> Voir R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 1, par. 701-702.

<sup>30</sup> Voir *Gravino c. Enerchem Transport inc.*, 2008 QCCA 1820.

<sup>31</sup> *Canadian Aero Service Ltd. c. O'Malley*, [1974] R.C.S. 592; *Gravino c. Enerchem Transport inc.*, 2008 QCCA 1820.

En l'espèce, l'Entente des présidents ne pouvait pas modifier les obligations des administrateurs et des dirigeants envers la société pour les étendre en faveur de Rhéaume et Beaulne, comme l'a statué la Cour supérieure. De fait, nous pouvons questionner la légalité de la clause de l'entente qui prévoyait que les présidents avaient l'obligation de maximiser, dans le cadre de leur mandat et au bénéfice des actionnaires, les profits et la valeur des entreprises<sup>32</sup>. L'article 122(3) LCSA interdit expressément de modifier les obligations des administrateurs par la voie d'un contrat<sup>33</sup>. Ici, la rédaction laisse entendre que l'obligation de loyauté des présidents est modifiée pour s'adresser aux actionnaires plutôt qu'à la société, empruntant une définition restrictive de l'intérêt social qui ne concorde pas avec la jurisprudence<sup>34</sup>. Si telle avait été l'intention, la clause aurait contrevenu à l'article 122(3). Au mieux, la clause de l'entente n'affectait pas la nature et la portée des obligations des administrateurs, faisant en sorte que les principes généraux présentés ci-dessus s'appliquaient et empêchaient les actionnaires de s'en réclamer bénéficiaires.

Par ailleurs, les faits indiquent que Ponce et Riopel ont été contactés par IA ainsi que par d'autres groupes financiers relativement à la vente de leurs actions dans le groupe de sociétés. C'est dire qu'ils ont obtenu l'information relative à l'intérêt de ces groupes en leur qualité d'actionnaires, plutôt que d'administrateurs et de dirigeants. Puisqu'elle n'appartenait pas à la société, l'information quant à cette opportunité n'était donc pas soumise à l'interdiction des articles 323 et 2146 C.c.Q.

---

<sup>32</sup> Comme résumé dans *Société d'investissements Rhéaume ltée c. Ponce*, préc., note 14, par. 432.

<sup>33</sup> Seule la convention unanime d'actionnaires peut modifier les obligations des administrateurs : art. 122(3) LCSA. En l'espèce, aucune indication ne suggère que l'Entente des présidents soit une convention unanime d'actionnaires, telle que définie par l'article 146 LCSA. Bien que la loi soit silencieuse, il est vraisemblable que l'interdiction s'étende aux obligations des dirigeants. Voir Madeleine CANTIN CUMYN et Michelle CUMYN, *L'administration du bien d'autrui*, 2<sup>e</sup> éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2014, par. 288.

<sup>34</sup> *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 25, par. 38 : « L'obligation fiduciaire des administrateurs est un concept large et contextuel. Elle ne se limite pas à la valeur des actions ou au profit à court terme. Dans le contexte de la continuité de l'entreprise, cette obligation vise les intérêts à long terme de la société. » Voir aussi art. 122(1.1) LCSA.

## B. Obligations des actionnaires envers les autres actionnaires

En principe, les actionnaires n'ont pas d'obligation envers les autres actionnaires en droit des sociétés<sup>35</sup>. Ainsi, les tribunaux ont refusé de reconnaître l'existence d'une obligation de loyauté de la majorité à l'égard de la minorité<sup>36</sup>. En corollaire, ils ont reconnu que les actionnaires majoritaires pouvaient exercer leur droit de vote dans leur intérêt propre sans tenir compte de l'intérêt général de la société<sup>37</sup>. La seule limite à ce principe est édictée par le recours en cas d'abus ou d'iniquité (« recours pour oppression »)<sup>38</sup>. Sans établir une obligation directe des actionnaires majoritaires envers les actionnaires minoritaires, le recours permet au tribunal de redresser une situation d'injustice provoquée par les majoritaires en tenant compte non seulement des droits explicitement reconnus, mais également des « intérêts » implicites des personnes protégées<sup>39</sup>.

À la lumière de ce qui précède, Ponce et Riopel n'avaient aucune obligation en leur qualité d'actionnaires envers Rhéaume et Beaulne en droit des sociétés<sup>40</sup>. De plus, aucune allégation ne permettait de considérer qu'ils s'étaient servis de leur contrôle des sociétés pour traiter de manière abusive ou inéquitable ces derniers, ce qui aurait pu donner ouverture au recours en cas d'abus. Par conséquent, la source des obligations de Ponce et Riopel à l'égard de Rhéaume et Beaulne doit se trouver dans le droit commun, en tenant compte du contexte des transactions en cause, de même que de l'Entente des présidents<sup>41</sup>.

<sup>35</sup> R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 1, par. 1449.

<sup>36</sup> *Pender c. Lushington*, (1877) 6 Ch. D. 70.

<sup>37</sup> *Northwest Transportation Co. c. Beatty*, (1887) 12 A.C. 589 (P.C.).

<sup>38</sup> Art. 241 LCSA.

<sup>39</sup> Voir *Wilson c. Alharayeri*, 2017 CSC 39, par. 23; *Mennillo c. Intramodal inc.*, 2016 CSC 51, par. 8; *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, préc., note 25, par. 61 et 62.

<sup>40</sup> Voir, dans le contexte d'offres d'acquisitions faites auprès d'actionnaires majoritaires de sociétés cotées: *Pente Investment Management Ltd. c. Schneider Corp.*, (1998) 42 B.L.R. (2d) 244, 263 (Ont. Gen. Div.), conf. par (1998) 113 O.A.C. 253; *Benson c. Third Canadian Investment Trust Ltd.*, (1993) 14 O.R. (3d) 493 (C.S.); Stéphane ROUSSEAU et Patrick DESALLIERS, *Les devoirs des administrateurs lors d'une prise de contrôle. Étude comparative du droit du Delaware et du droit canadien*, 2<sup>e</sup> éd., Montréal, Éditions Thémis, 2016, par. 416.

<sup>41</sup> Art. 300 C.c.Q.; *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, préc., note 8, par. 29.



Selon la Cour d'appel, Ponce et Riopel étaient soumis à « l'obligation de bonne foi énoncée à l'article 1375 C.c.Q. ainsi qu'à l'obligation de renseignement qui en découle » dans l'exécution de l'Entente des présidents<sup>42</sup>. Selon l'arrêt *Bail*<sup>43</sup>, l'obligation de renseignement est tributaire de trois critères que résume ainsi la Cour d'appel : « (1) la connaissance, réelle ou présumée, de l'information par la partie débitrice de l'obligation de renseignement ; (2) la nature déterminante de l'information en question ; et (3) l'impossibilité du créancier de l'obligation de se renseigner soi-même, ou la confiance légitime du créancier envers le débiteur »<sup>44</sup>.

Les deux premiers critères posent peu de difficultés en l'espèce<sup>45</sup>. En effet, les faits indiquent que Riopel et Ponce connaissaient l'intérêt d'IA à acquérir le groupe de sociétés, ayant reçu de nombreuses offres d'achat qui valorisaient ces dernières. De même, ces informations étaient déterminantes, comme l'avait noté le juge en première instance : « [elles] auraient eu une incidence majeure sur la décision de Rhéaume et Beaulne de vendre leurs intérêts aux défendeurs et sans l'ombre d'un doute sur la détermination de la valeur des actions et du prix »<sup>46</sup>.

Pour ce qui est du troisième critère, il s'agit de déterminer si Rhéaume et Beaulne étaient dans l'impossibilité de se renseigner eux-mêmes ou s'ils avaient une confiance légitime envers Ponce et Riopel.

De prime abord, nous pourrions être enclins à considérer que des gens d'affaires avisés se seraient enquis de l'existence d'offres ou de manifestations d'intérêts pour les actions du groupe de sociétés dans le cadre de leurs démarches. Cependant, la preuve révèle que Ponce avait indiqué à Beaulne qu'IA n'était pas intéressée à acheter ses actions dans les sociétés<sup>47</sup>. Plus important, l'entente de confidentialité signée entre Ponce et Riopel, d'une part, et IA, d'autre part, empêchait Rhéaume et Beaulne de se renseigner en interdisant à IA de donner suite à leurs demandes<sup>48</sup>. Du reste, il existait une relation de confiance fondée sur les relations d'affaires et les relations personnelles entre les parties.

<sup>42</sup> *Ponce c. Société d'investissements Rhéaume ltée*, préc., note 12, par. 83.

<sup>43</sup> *Banque de Montréal c. Bail ltée*, [1992] 2 R.C.S. 554.

<sup>44</sup> *Ponce c. Société d'investissements Rhéaume ltée*, préc., note 12, par. 86.

<sup>45</sup> *Id.*, par. 87-88.

<sup>46</sup> *Société d'investissements Rhéaume ltée c. Ponce*, préc., note 14, par. 446.

<sup>47</sup> *Ponce c. Société d'investissements Rhéaume ltée*, préc., note 12, par. 90.

<sup>48</sup> *Id.*

En somme, faisant siennes les conclusions du tribunal de première instance, la Cour d'appel a conclu que Ponce et Riopel avaient :

- signé à l'insu des intimés une entente de confidentialité et tenu des négociations secrètes avec IA ;
- dissimulé l'intérêt d'IA à acquérir l'Excellence auprès des intimés ;
- empêché les intimés de maximiser le prix de vente de leurs intérêts ;
- réalisé un profit substantiel lors de la revente de l'Excellence en acquérant les intérêts des intimés au meilleur prix possible ;
- profité d'un conflit entre les intimés pour les tenir à l'écart des négociations avec IA ; et
- privé les intimés d'un meilleur prix que celui obtenu en étant tenus dans l'ignorance de l'intérêt d'IA envers l'Excellence.<sup>49</sup>

Ce faisant, ils ont commis une faute en contrevenant à leur obligation de bonne foi et de renseignement envers Beaulne et Rhéaume découlant de l'Entente des présidents. Cette faute a été la cause du dommage subi directement par ces derniers et pour lesquels ils ont donc été tenus responsables<sup>50</sup>.

Avec cette analyse, la Cour d'appel vient mettre en exergue une source civiliste pour la sanction d'une conduite qui s'apparente à un délit d'initié. Applicable dans le contexte des sociétés ayant fait appel public à l'épargne, le régime des délits d'initiés vise à sanctionner les situations où des initiés<sup>51</sup> exploitent une information privilégiée<sup>52</sup> ou communiquent cette dernière à une autre personne<sup>53</sup>. La législation sur les valeurs mobilières<sup>54</sup>, de même que la LCSA<sup>55</sup>, prohibent de telles opérations en ce qu'elles portent atteinte

<sup>49</sup> *Id.*, par. 93.

<sup>50</sup> *Id.*, par. 107.

<sup>51</sup> *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1, art. 89 et 189 (ci-après « LVM »).

<sup>52</sup> Art. 5 LVM (« information privilégiée ») : toute information encore inconnue du public et susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable.

<sup>53</sup> Voir Raymonde CRÊTE et Jérôme PARADIS, « Délits d'initiés », dans *JurisClasseur Québec*, coll. « Droit des affaires », *Droit des valeurs mobilières*, fasc. 7, Montréal, LexisNexis Canada, feuilles mobiles, à jour au 11 janvier 2021 .

<sup>54</sup> Art. 187 et suiv. LVM.

<sup>55</sup> Art. 131 LCSA.

au principe d'équité dans l'utilisation de l'information à des fins d'investissement, qui est essentiel au maintien de la confiance du public dans le fonctionnement des marchés financiers<sup>56</sup>.

Pour les sociétés à capital fermé, il n'y a pas d'équivalent à ces régimes. Tout de même, les articles 323 et 2146 C.c.Q. protègent l'information appartenant à la société en interdisant son exploitation par les administrateurs et les dirigeants sans le consentement des actionnaires. Cette règle, qui tire ses origines de la common law<sup>57</sup>, n'est pas sans rappeler la *misappropriation theory* développée par la Cour suprême des États-Unis pour sanctionner l'utilisation illégitime d'information privilégiée par une personne ayant un statut de fiduciaire<sup>58</sup>.

L'arrêt *Ponce* ajoute une autre dimension en démontrant que l'obligation de bonne foi et l'obligation de renseignement qui en découle peuvent jouer un rôle à cet égard lors des transactions d'achat-vente d'actions<sup>59</sup>. L'obligation de renseignement vise à éviter l'opportunisme des parties, c'est-à-dire les comportements modifiant de manière subreptice le cours du contrat afin d'obtenir un bénéfice non envisagé au moment de l'entente, et ce, au détriment de l'autre partie. Plus particulièrement, trois facteurs doivent être présents pour que l'obligation de renseignement s'applique dans un contexte contractuel : « il doit y avoir une asymétrie entre les parties, dont la partie avantagée tire profit aux dépens de l'autre d'une manière significative, c'est-à-dire en dépassant un certain seuil de gravité »<sup>60</sup>.

En l'espèce, il existait une asymétrie informationnelle entre les acheteurs, Ponce et Riopel, et les vendeurs, Rhéaume et Beaulne, concernant l'intérêt d'IA à acquérir le groupe de sociétés. Deuxièmement, les acheteurs ont profité de l'asymétrie informationnelle pour retirer un avantage indu, à savoir acquérir les actions à un prix qui ne rendait pas compte de leur

<sup>56</sup> *Filiatreault c. Autorité des marchés financiers*, 2016 QCTMF 8, conf. par 2018 QCCQ 1648; *Autorité des marchés financiers c. Côté*, 2010 QCBDRVM 8; *Cheng (Re)*, 2019 ONSEC 8.

<sup>57</sup> Voir K.P. MCGUINNESS, préc., note 26, par. 16.213.

<sup>58</sup> *United States v. O'Hagan*, 521 US 642 (1997); Marc I. STEINBERG, *Understanding Securities Law*, 7<sup>e</sup> éd., Durham, Carolina Academic Press, 2018, par. 12.03.

<sup>59</sup> Le rôle de l'obligation de renseignement comme source d'une sanction civile aux opérations d'initiés avait été évoqué dans *Groupe Vidéotron ltée c. Chagnon*, 2009 QCCS 2414, par. 149-151.

<sup>60</sup> E. MACKAAY *et al.*, préc., note 5, par. 1194

valeur compte tenu de l'intérêt d'IA. Troisièmement, la convention de confidentialité conjuguée aux faux-fuyants des acheteurs faisaient échec à toute mesure d'autoprotection des vendeurs. Ces manœuvres ont atteint un niveau de gravité répréhensible en faussant le jeu des négociations puisqu'elles empêchaient les cocontractants de se protéger en se comportant avec une prudence et une diligence raisonnables<sup>61</sup>.

## Conclusion

L'arrêt *Ponce* permet de constater que l'obligation de renseignement peut servir à sanctionner une conduite qui s'apparente à un délit d'initié dans le contexte d'une société à capital fermé. Le rôle de l'obligation de renseignement ne peut toutefois pas consister à sanctionner tout déséquilibre informationnel entre les parties. Encore faut-il que le déséquilibre informationnel se solde par un transfert de richesse que l'autre partie ne pouvait pas empêcher. Ainsi, dans le cadre de l'analyse, il faut conserver à l'esprit la mise en garde formulée par le juge Gonthier dans l'arrêt *Bail*: «il ne faut pas donner à l'obligation de renseignement une portée telle qu'elle écarterait l'obligation fondamentale qui est faite à chacun de se renseigner et de veiller prudemment à la conduite de ses affaires»<sup>62</sup>.

<sup>61</sup> 9209-6692 *Québec inc. c. Voyages Escapade inc.*, 2020 QCCA 1195, par. 16.

<sup>62</sup> *Banque de Montréal c. Bail ltée*, [1992] 2 R.C.S. 554, 587.