

ARTICLE DE LA REVUE JURIDIQUE THÉMIS

On peut se procurer ce numéro de la Revue juridique Thémis à l'adresse suivante :

Les Éditions Thémis

Faculté de droit, Université de Montréal

C.P. 6128, Succ. Centre-Ville

Montréal, Québec

H3C 3J7

Téléphone : (514)343-6627

Télécopieur : (514)343-6779

Courriel : themis@droit.umontreal.ca

© Éditions Thémis inc.

Toute reproduction ou distribution interdite
disponible à : www.themis.umontreal.ca

Droit des sûretés

Le gage de valeurs mobilières par un particulier

Maxime B. RHÉAUME,

Avocat et chargé de cours à la Faculté de droit et membre de l'Assemblée universitaire de l'Université de Montréal

L'objectif du présent exposé est de faire une revue des situations qui se présentent le plus fréquemment lorsque des valeurs mobilières sont hypothéquées par un particulier pour garantir l'exécution de ses obligations.

I. Sûretés disponibles

L'hypothèque est le seul régime de sûretés conventionnelles permis par le *Code civil du Québec*¹.

Le *Code civil du Québec* prévoit que l'hypothèque mobilière peut être avec ou sans dépossession. Lorsqu'elle est avec dépossession, l'hypothèque est également qualifiée de gage². Dans le présent texte, le terme gage est utilisé dans le sens de l'hypothèque mobilière avec dépossession.

Toute personne physique qui prévoit consentir une hypothèque mobilière sur des valeurs mobilières dont elle est propriétaire a le choix entre :

- ▷ le gage qui requiert, comme condition essentielle, la dépossession des biens hypothéqués; et
- ▷ l'hypothèque mobilière qui lui permet de conserver la possession des biens hypothéqués, dans la mesure, toutefois, où ces biens sont utilisés dans le cadre de l'exploitation de l'entreprise de cette personne³.

Pour déterminer si un particulier peut bénéficier du gage ou de l'hypothèque mobilière sans dépossession, il convient de considérer la qualité de ce particulier et la nature des biens hypothéqués.

L'hypothèque mobilière sans dépossession ne peut être constituée que par une personne physique qui exploite une entreprise. Le *Code civil du Québec* indique que l'exploitation d'une entreprise est le fait pour une personne, physique ou morale, d'exercer une activité économique organisée, à caractère commercial ou non et qui a pour

¹ L.Q. 1991, c. 64, art. 2647 C.c.Q.

² *Id.*, art. 2665.

³ *Id.*, art. 2683.

objet des biens ou la prestation de services⁴.

Dans la majorité des cas, la détention de valeurs mobilières par une personne physique constitue un investissement et ces valeurs mobilières peuvent rarement être considérées comme étant des biens de l'entreprise exploitée par leur détenteur. Par conséquent, en pratique, seul le gage peut être envisagé comme mode de sûreté.

Le gage

Le particulier qui constitue un gage sur des valeurs mobilières, dans un contexte autre que celui d'une entreprise est, de deux choses l'une, soit un consommateur qui désire obtenir du crédit d'un prêteur, soit une personne physique qui désire mettre en gage des valeurs mobilières dont elle est propriétaire, et ce, au soutien d'un cautionnement qu'elle consent pour le bénéfice d'un tiers. Le cautionnement consenti permet à ce tiers d'obtenir du crédit d'un prêteur, institutionnel ou autre. Le *Code civil du Québec* reconnaît d'ailleurs expressément qu'une caution puisse consentir une hypothèque mobilière⁵.

En matière de cautionnement, il convient de rappeler que le particulier peut accepter de mettre en gage des valeurs mobilières sans pour autant accepter de devenir débiteur du titulaire de cette sûreté. Dans ce cas, ce particulier pourra être qualifié de caution réelle. Il peut également mettre en gage des valeurs mobilières à la sûreté d'un cautionnement personnel qu'il aura au préalable ou concurremment consenti au titulaire. Dans un tel cas, non seule-

ment les valeurs mises en gage serviront à satisfaire le titulaire, mais, advenant qu'elles soient insuffisantes, ses autres biens serviront à désintéresser le titulaire.

À l'égard des valeurs mobilières, le gage est généralement la seule sûreté possible, étant donné la qualité du constituant et la nature des biens hypothéqués. Par ailleurs, contrairement à la plupart des autres biens meubles, le fait pour un débiteur de devoir se départir du gage au profit de son créancier n'est pas de nature à créer des inconvénients considérables.

Pour un particulier, le fait de conserver la possession de valeurs mobilières ou de devoir plutôt s'en départir en faveur de son créancier ne cause généralement aucun des inconvénients auxquels fait face un débiteur devant se départir d'un bien mis en gage et qui, contrairement à une valeur mobilière, n'est pas un bien incorporel.

À première vue, la constitution d'un gage de valeurs mobilières en vertu du *Code civil du Québec* semble se faire comme se faisait, à l'époque, la constitution d'un nantissement de valeurs mobilières sous le *Code civil du Bas Canada*. Bien qu'il existe de nombreuses similitudes entre ces deux régimes, il convient d'identifier deux différences entre le gage du *Code civil du Bas Canada* et celui du *Code civil du Québec*. Ces différences ont trait à la disparition de la présomption de gage tacite⁶ et à la disparition du pacte commissaire⁷, c'est-à-dire la dation en paiement en matière mobilière.

⁴ *Id.*, art. 1525, al. 3.

⁵ *Id.*, art. 2681, al. 2.

⁶ Art. 1975, al. 2 C.c.B.C.

⁷ *Id.*, art. 1971.

II. Nature des valeurs mobilières pouvant être hypothéquées

Pour identifier les valeurs mobilières susceptibles d'être hypothéquées, on peut se référer à la *Loi sur les valeurs mobilières*⁸ qui indique quels sont les types de titres auxquels ses dispositions s'appliquent. Ces types de titres peuvent notamment prendre la forme d'actions de personnes morales, certains titres d'emprunt et toute autre forme d'investissement déterminée par règlement, telles les parts d'une société en commandite⁹.

On peut également se référer à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* qui définit la valeur mobilière comme étant une action de toute catégorie ou un titre de créance sur la société, avec ou sans sûreté, et comprenant notamment une obligation, une débenture ou un billet¹⁰. Le billet, défini comme étant « un titre d'emprunt qui ne représente qu'une simple promesse de payer »¹¹, peut également constituer une valeur mobilière susceptible de faire l'objet d'un gage. Toutefois, l'objectif du présent exposé n'est pas de s'y attarder puisque l'hypothèque mobilière sur un tel effet de commerce, lorsqu'il est négociable, tient de l'hypothèque de créances. Lorsque le billet n'est pas négociable, soit en raison de restrictions imposées à sa négocia-

bilité ou à cause d'un défaut d'endossement dans l'hypothèse où il est payable à ordre, il ne peut être mis en gage puisque la simple délivrance de cet effet de commerce et sa possession par le créancier n'est pas suffisante aux fins de publicité¹². Dans le cas d'un effet de commerce non négociable en possession d'un particulier, seule l'hypothèque mobilière sans dépossession peut être envisagée, aux conditions par ailleurs prévues par le *Code civil du Québec*, c'est-à-dire lorsque cet effet de commerce fait partie des biens de l'entreprise du constituant.

Nul ne peut contester que les actions émises du capital social d'une société constituée en vertu des lois du Canada ou du capital-actions d'une compagnie constituée en vertu des lois québécoises sont les valeurs mobilières les plus susceptibles d'être hypothéquées. Dans ce contexte, le présent exposé traite exclusivement du gage consenti par un particulier sur des actions émises par des personnes morales.

III. La constitution du gage

Contrairement à l'hypothèque mobilière sans dépossession, le *Code civil du Québec* n'exige pas que le gage soit constaté au moyen d'un écrit¹³. En fait, le Code prévoit plutôt que la simple remise du bien hypothéqué au créancier est suffisante pour constituer le gage¹⁴. « Le gage se forme par la remise du titre ou de la chose. »¹⁵

Il doit toutefois être noté que si la détention du bien hypothéqué se fait par l'intermédiaire d'un tiers,

8 *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, art. 1.

9 *Règlement sur les valeurs mobilières*, (1985) 117 G.O. II, 3747, art. 1.7.

10 *Loi sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), c. C-44, art. 2(1).

11 *Lexique des termes employés dans le commerce des valeurs mobilières*, septembre 1992. Institut canadien des valeurs mobilières.

12 Art. 2708 C.c.Q.

13 *Id.*, art. 2696.

14 *Id.*, art. 2702.

15 Pierre CIOTOLA, *Droit des sûretés*, 2^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 1987, p. 66.

ce dernier devra être mis en possession d'une preuve écrite du gage¹⁶. Cette preuve écrite peut consister en un document autre qu'un acte constitutif d'hypothèque. En effet, comme aucun écrit n'est requis pour la constitution du gage, il serait étonnant qu'il en soit différent lorsque le bien est détenu par un tiers pour le compte du titulaire¹⁷. En pratique, la preuve écrite fournie au tiers détenant les biens mis en gage prend fréquemment la forme d'une entente à laquelle sont parties ce tiers ainsi que le titulaire du gage et son constituant, laquelle entente prévoit les conditions associées à l'entierement des certificats d'actions.

Les actions de personnes morales sont des biens meubles incorporels. Il est reconnu et accepté que les certificats qui représentent les actions constituent la matérialisation de ces biens incorporels. « Le certificat transforme en apparence l'action, meuble incorporel en meuble corporel. »¹⁸

La remise au créancier d'un certificat, endossé ou non, est suffisante pour créer un gage sur des actions représentées par ce certificat. Bien que le gage se constitue par la simple tradition du bien, il est, dans bien des cas, souhaitable de constater les engagements du constituant par écrit de façon à prévoir des engagements qui ne peuvent découler ou s'inférer de la seule détention du bien mis en gage. Ainsi, par exemple, si la simple remise du bien peut constituer

le gage, cela n'est pas suffisant pour créer des droits sur des actions futures qui pourraient être émises en faveur du constituant, postérieurement à la constitution du gage. De même, le gage n'étant qu'un accessoire, il s'éteint avec l'obligation garantie, à moins que les parties en aient décidé autrement dans l'acte constitutif du gage¹⁹.

IV. Rang des droits conférés par le gage

Les droits du créancier gagiste sont sujets à ceux que peuvent avoir les autres créanciers hypothécaires d'un même débiteur. Toutefois, les droits du créancier gagiste peuvent également être sujets aux droits d'autres personnes qui ne détiennent aucun droit hypothécaire.

A. Créanciers hypothécaires

Le rang des droits des créanciers détenant des hypothèques sur les mêmes biens se détermine en fonction de la date de publication de chaque hypothèque mobilière ou, dans le cas du gage, en fonction du moment où le bien hypothéqué est remis au créancier²⁰.

¹⁹ Ar. 2797 C.c.Q.

²⁰ *Id.*, art. 2945. Il existe cependant certaines exceptions à ce principe, notamment en matière d'hypothèques mobilières de créances. L'article 2699 C.c.Q. prévoit qu'un créancier qui exécute sa prestation, par exemple en déboursant le prêt promis au débiteur, protège le rang de son hypothèque mobilière à compter de la date de déboursement si, toutefois, il procède à la publication de son hypothèque mobilière dans les 10 jours qui suivent. L'article 2708 C.c.Q., en matière de gage, a des effets similaires. De même, l'article 2954 C.c.Q. prévoit que l'hypothèque que se réserve un vendeur impayé aura préséance sur l'hypothèque que l'acquéreur avait consentie sur ce bien, préalablement à son acquisition.

¹⁶ Art. 2705 C.c.Q.

¹⁷ Louis PAYETTE, *Les sûretés dans le Code civil du Québec*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1994, p. 211.

¹⁸ Yvon RENAUD et James SMITH, *Droit québécois des corporations commerciales*, vol. 2, Ottawa, Éditions Judico, 1975, p. 623.

Les situations présentées au présent exposé concernent le gage de valeurs mobilières qui, en raison de leur nature, ne peuvent faire l'objet d'une hypothèque mobilière sans dépossession, puisque n'étant pas des biens d'une entreprise. Dans ces circonstances, on ne peut opposer les droits du créancier gagiste à ceux d'un créancier bénéficiaire d'une hypothèque mobilière sans dépossession. De même, comme la possession du bien est essentielle à la constitution du gage, on ne saurait imaginer plusieurs créanciers gagistes pouvant faire valoir des droits hypothécaires à l'encontre d'un bien en possession de l'un d'eux. Pour cette raison, il ne peut donc y avoir qu'un seul créancier pouvant valablement faire valoir des droits hypothécaires à l'encontre d'actions représentées par des certificats en sa possession.

B. Créanciers prioritaires

Si, en vertu de la règle mentionnée ci-dessus, il ne peut y avoir qu'un seul créancier hypothécaire à l'encontre d'actions mises en gage, il ne peut être fait abstraction des créanciers prioritaires qui peuvent faire valoir leurs droits à l'encontre des créanciers hypothécaires²¹. Le *Code civil du Québec* prévoit que le vendeur d'un bien meuble vendu à une personne physique qui ne l'utilise pas pour l'exploitation d'une entreprise bénéficie d'une priorité. Cette préférence conférée au vendeur impayé l'assure d'une protection meilleure que celle accordée au créancier gagiste à l'encontre du même bien²². Comme les actions mises en gage ne sont pas des

biens utilisés par leur détenteur pour les fins d'une entreprise, leur vendeur peut donc bénéficier d'une priorité si leur prix de vente n'est pas entièrement payé au moment du transfert.

Il est recommandable pour le titulaire d'un gage d'actions de s'assurer que le constituant ait intégralement payé le prix d'acquisition des valeurs mobilières mises en gage. Si tel ne devait pas être le cas, le créancier, titulaire du gage, serait alors avisé d'obtenir du vendeur impayé, bénéficiaire de la priorité, une mainlevée ou, à tout le moins, une cession d'antériorité de rang. En matière de priorité, il doit être rappelé que la créance prioritaire existe sans nécessité de publicité²³.

Seules les actions des compagnies provinciales peuvent faire l'objet d'une émission valable malgré qu'elles ne soient pas intégralement acquittées lors de l'émission²⁴. Les actions d'une compagnie constituée en vertu des lois québécoises, qui ont été émises du trésor sans être entièrement libérées et qui n'ont pas fait l'objet d'un transfert par leur détenteur initial, ne peuvent pas être assujetties à une telle priorité en faveur de l'émetteur puisque cet émetteur ne peut être assimilé à un vendeur impayé. Cette problématique ne peut concerner les actions d'une société constituée en vertu des lois du Canada puisqu'elles doivent être intégralement payées lors de leur émission²⁵.

En matière de vente d'actions, aucune analogie ne peut être faite

²¹ *Id.*, art. 2651.

²² *Id.*, art. 2657.

²³ *Id.*, art. 2655.

²⁴ *Loi sur les compagnies*, L.R.Q., c. C-38, art. 13(5).

²⁵ *Loi sur les sociétés par actions*, précitée, note 10, art. 25(3).

entre la priorité du vendeur impayé et les dispositions du *Code civil du Bas Canada* concernant le privilège du vendeur impayé²⁶. En effet, les dispositions du *Code civil du Bas Canada* concernant ce privilège, outre les conditions qui y étaient attachées, ne s'appliquaient qu'à l'égard de biens corporels, excluant, de ce fait, les actions qui sont des meubles incorporels.

C. Droits des coéchangistes

Le *Code civil du Québec* contient des dispositions similaires à celles contenues au *Code civil du Bas Canada* à l'égard de l'échange²⁷. L'échange se définit comme étant un contrat aux termes duquel les personnes qui y sont parties se transfèrent respectivement la propriété d'un bien, autre qu'une somme d'argent.

La *Loi sur les compagnies*, de même que la *Loi sur les sociétés par actions* permettent l'émission d'actions pour une considération payée sous forme de biens²⁸.

Le titulaire d'un gage d'actions émises en échange d'un bien serait avisé d'obtenir de l'émetteur de ces actions une renonciation à exercer ses droits de coéchangiste advenant qu'il se fasse évincer des biens qu'il a obtenus en contrepartie de l'émission des actions mises en gage. Si le constituant du gage avait des droits contestables à l'égard du bien et que l'émetteur en soit ultérieurement évincé, ce dernier pourra requérir l'annulation

de l'échange et la remise en état des parties²⁹.

*En d'autres termes, un copermittant ne peut demander la résiliation de l'échange sans que les parties soient remises autant que possible dans la même position qu'elles étaient auparavant.*³⁰

Comme le constituant ne peut céder plus de droits qu'il n'en possède, l'annulation des actions sera opposable au titulaire du gage qui, non seulement perdra l'objet de son gage, mais sera dans l'impossibilité de faire valoir une préférence à l'encontre du bien qui sera retourné au constituant.

D. Autres créanciers

En plus des situations mentionnées ci-dessus, la *Loi sur les sociétés par actions* prévoit des circonstances où les personnes morales assujetties à cette loi peuvent bénéficier de garanties sur les actions qu'elles ont émises, notamment lorsque les actionnaires qui les détiennent sont endettés envers elles. Les dettes de l'actionnaire envers la société ne peuvent cependant résulter d'un défaut de paiement des actions puisque, comme il a été indiqué précédemment, ces actions doivent être intégralement acquittées lors de leur émission.

Il est donc possible pour une société constituée en vertu des lois du Canada de prévoir dans ses statuts³¹ la création d'une charge à l'encontre des actions d'un actionnaire endetté envers cette société. La création d'une telle charge, bien que contenue dans les

²⁶ Art. 1994(2) C.c.B.C.

²⁷ Art. 1795 à 1798 C.c.Q.

²⁸ *Loi sur les compagnies*, précitée, note 24, art. 13(5) et *Loi sur les sociétés par actions*, précitée, note 10, art. 25(3). C'est en raison de ces dispositions que certaines transactions de nature fiscale, tels les transferts en franchise d'impôt, peuvent être effectuées.

²⁹ Art. 1797 C.c.Q.

³⁰ *Latreille c. Gouin*, [1926] R.C.S. 558, 562.

³¹ *Loi sur les sociétés par actions*, précitée, note 10, art. 45(2).

statuts de la société, n'est pas pour autant présumée connue des tiers³². C'est pour cette raison que la *Loi sur les sociétés par actions* exige que la mention de l'existence d'une telle charge soit indiquée sur les certificats représentant les actions qui en sont grevées³³.

La création d'une charge à l'encontre des actions d'une société régie par la *Loi sur les sociétés par actions* ne peut se concrétiser qu'au moyen des sûretés prévues par le droit civil québécois. Par conséquent, pour qu'une société constituée en vertu des lois du Canada puisse bénéficier d'une telle charge, non seulement doit-elle être permise dans ses statuts, mais la société devra s'assurer de respecter les dispositions du *Code civil du Québec* en matière d'hypothèque mobilière.

Concrètement, une société constituée en vertu des lois du Canada devra être titulaire d'un gage sur les actions de son actionnaire et, tel qu'indiqué ci-dessus, il ne peut en pratique y avoir de conflit avec aucun autre créancier hypothécaire.

V. Situs des actions

Il est reconnu que la validité d'une sûreté à l'encontre d'actions dépend de la loi régissant le domicile de l'émetteur. En matière de valeurs mobilières, le lieu du siège social et celui où est maintenu le registre des transferts sont considérés déterminants pour localiser le domicile de cet émetteur et identifier les lois auxquelles il est assujéti. Le *Code civil du Québec* précise que le domicile d'une per-

sonnes morale est situé à l'adresse de son siège³⁴.

*Le principe général est que les actions sont situées à l'endroit où elles peuvent être transigées tant à l'égard du cessionnaire que de la compagnie, c'est-à-dire en pratique le lieu du siège social de la compagnie, où est tenu le registre des transferts.*³⁵

Le gage d'actions émises par une compagnie constituée en vertu des lois québécoises ne pose aucune difficulté puisque son siège social doit être situé au Québec³⁶. En est-il différemment pour une société constituée en vertu des lois du Canada, dont le siège social et le lieu de transfert des actions sont situés dans une province canadienne autre que le Québec?

Dans l'arrêt *Brassard c. Smith*, on retrouve exprimé par Lord Dunning un critère pour déterminer le situs de l'action, critère qui fut par la suite repris et suivi par la jurisprudence du Québec :

*This is, in their Lordships' opinion, the true test. Where could the shares be effectively dealt with? The answer in the case of these shares is in Nova Scotia only, and that answer solves the question.*³⁷

En principe, les actions sont situées à l'endroit où elles peuvent être transigées, c'est-à-dire constituer l'objet d'un acte physique ou juridique de façon à investir

³⁴ Art. 307 C.c.Q.

³⁵ Maurice MARTEL et Paul MARTEL, *La compagnie au Québec*, vol. I, Ottawa, Éditions Wilson et Lafleur, Martel, 1992, p. 243.

³⁶ *Loi sur les compagnies*, précitée, note 24, art. 132.34. Bien que le *Code civil du Québec* utilise le terme de « siège » à son article 307, la *Loi sur les compagnies* maintient l'utilisation du terme « siège social ».

³⁷ *Brassard c. Smith*, (1925) 38 B.R. 208, 213.

³² *Id.*, art. 17.

³³ *Id.*, art. 49(8).

l'acquéreur de tous les droits du propriétaire antérieur³⁸.

La validité d'un gage constitué sur des actions émises par une personne morale domiciliée au Québec est évidemment assujettie aux lois du Québec. Par ailleurs, la validité d'un gage d'actions d'une personne morale régie par la *Loi sur les sociétés par actions*, dont le siège social et le lieu de transfert sont situés dans une autre province canadienne, est assujettie aux lois en vigueur dans cette autre province. Dans ces circonstances, le titulaire d'un gage affectant de telles actions devra s'assurer que les lois auxquelles l'émetteur est assujetti reconnaissent l'existence d'une telle sûreté.

VI. Assiette hypothécaire

En matière de gage d'actions, il est nécessaire de traiter du sort réservé aux valeurs mobilières émises en faveur de l'actionnaire, subséquemment à la création du gage lesquelles valeurs résultent soit d'une souscription additionnelle, soit pour d'autres sources, telles un dividende payable en actions ou un remaniement de capital-actions de l'émetteur et affectant les actions mises en gage.

A. Actions résultant d'une transformation des actions hypothéquées

Le *Code civil du Québec* a codifié une pratique répandue qui consistait, lors de la constitution d'un nantissement de valeurs mobilières, à affecter non seulement les valeurs mobilières en circulation détenues par le constituant, mais également toutes celles résultant

d'un remaniement ou d'une transformation des actions nanties³⁹.

Il est maintenant prévu que les actions résultant d'une transformation sont sujettes à l'hypothèque du titulaire dans la mesure, toutefois, où l'inscription est renouvelée sur ces nouvelles actions. À ce sujet, des mises en garde et commentaires doivent être faits. Dans un premier temps, il semble acquis que ces dispositions ne s'appliquent qu'aux actions du capital-actions d'une personne morale et ne sauraient s'étendre à d'autres types de valeurs mobilières, telles les parts d'une société en commandite⁴⁰.

D'autre part, le droit du titulaire à l'encontre de valeurs mobilières qui ont été émises en remplacement des actions hypothéquées n'est conservé que si l'inscription est elle-même renouvelée. L'inscription à laquelle il est fait référence est celle faite au registre des droits personnels et réels mobiliers. À ce sujet, il semble qu'en matière de gage de valeurs mobilières, il est superflu et non requis de renouveler une inscription qui, en raison de la nature même du gage, n'a jamais été faite⁴¹.

La problématique soulevée par l'article 2677 C.c.Q. concernant le renouvellement de l'inscription est, en matière de gage d'actions, relativement théorique. En effet, lors d'un remaniement ou d'une modification au capital-actions d'une personne morale ayant pour effet d'affecter des valeurs mobilières mises en gage, il est d'usage pour ces personnes morales, avant d'émettre de nouveaux certificats, de récupérer ceux qui sont en cir-

³⁸ Y. RENAUD et J. SMITH, *op. cit.*, note 18, p. 637.

³⁹ Art. 2677 C.c.Q.

⁴⁰ L. PAYETTE, *op. cit.*, note 17, p. 145.

⁴¹ Art. 2677 C.c.Q.

culatation afin de les annuler et de les remplacer par de nouveaux certificats. Dans ces circonstances, le titulaire de l'hypothèque est donc appelé à se départir des certificats d'actions pour en obtenir d'autres qui représentent les nouvelles actions ainsi remaniées. Cette interruption de détention n'est pas de nature à mettre un terme au gage puisqu'il s'agit d'une interruption ayant une cause légitime permise par le *Code civil du Québec*⁴².

En ce qui a trait aux transformations pouvant affecter les actions mises en gage, on ne peut passer sous silence les conséquences associées à la décision de l'émetteur de racheter ces actions. Le *Code civil du Québec* prévoit que le titulaire peut alors faire valoir ses droits à même le prix de rachat lorsque ce dernier est payable en espèces⁴³.

B. Nouvelles actions émises en faveur du constituant

Il y a lieu de distinguer entre l'hypothèque mobilière d'actions émises dont le constituant n'est pas encore propriétaire, c'est-à-dire le gage de la chose d'autrui, et l'hypothèque mobilière sur des actions futures, c'est-à-dire sur des actions qui n'ont pas encore fait l'objet d'émission par l'émetteur.

Le *Code civil du Québec* permet la constitution d'une hypothèque mobilière sur des biens dont le constituant n'est pas encore propriétaire⁴⁴. L'hypothèque mobilière ainsi créée n'a toutefois d'effet qu'à compter de la date à laquelle le constituant devient propriétaire des biens ainsi hypothéqués. Bien

qu'on puisse aisément concevoir une hypothèque mobilière sans dépossession à l'encontre d'actions dont le constituant n'est pas encore propriétaire, il en est autrement lorsqu'il s'agit de créer un gage sur les actions d'autrui. En effet, cela supposerait que le constituant puisse mettre le titulaire en possession de certificats représentant des actions qui ne lui appartiennent pas encore.

Cette situation est cependant fort différente de celle où le constituant hypothèque des valeurs mobilières futures, c'est-à-dire des valeurs mobilières inexistantes au moment de la constitution de la sûreté. S'il est possible de consentir une hypothèque mobilière sans dépossession sur des actions non encore émises, il est cependant impossible de les mettre en gage, vu l'impossibilité de remettre au titulaire un certificat qui les représente.

La constitution d'une hypothèque mobilière sur une universalité de biens futurs n'est permise qu'en faveur d'une personne qui exploite une entreprise et que dans la mesure où les biens futurs sont utilisés dans le cadre de l'exploitation de cette entreprise⁴⁵. Une personne physique, hors le cadre de son entreprise, ne peut donc consentir une hypothèque sur des biens futurs.

Dans ces circonstances et vu les dispositions du *Code civil du Québec*, un particulier ne peut pas constituer un gage valable à l'encontre de valeurs mobilières qui ne sont pas encore émises. Tout au plus, si le gage est constaté par écrit, sera-t-il possible au constituant de s'engager à constituer un gage à l'encontre de toutes nouvel-

42 *Id.*, art. 2704.

43 *Id.*, art. 2738.

44 *Id.*, art. 2670.

45 *Id.*, art. 2684.

les actions dont il pourra ultérieurement devenir propriétaire. Il ne s'agirait toutefois que d'un engagement à constituer une hypothèque, engagement qui, à moins qu'il n'y soit donné suite, ne confère au titulaire aucun droit à l'encontre des actions qui seront ultérieurement émises au constituant.

*Les choses futures, sauf exception, ne peuvent pas être nanties; elles peuvent toutefois faire l'objet d'une promesse de constitution de gage.*⁴⁶

Il existe d'autres situations où le constituant peut se voir émettre des actions sans que celles-ci ne résultent d'une souscription présentée à l'émetteur. Il suffit de penser à la déclaration de dividendes payables par voie d'émission d'actions. Cette façon de payer un dividende est permise tant par la loi provinciale que fédérale⁴⁷.

Selon les dispositions du *Code civil du Québec*, le créancier gagiste peut percevoir les revenus des biens mis en gage⁴⁸. Ces revenus peuvent prendre la forme de dividendes, dans la mesure toutefois où ils sont payables en espèces⁴⁹. Par conséquent, les actions émises résultant d'une déclaration de dividende ne seront assujetties à l'hypothèque du créancier gagiste que si une entente prévoit l'engagement du constituant à mettre toutes nouvelles actions en gage et qu'il ne soit donné suite à une telle entente.

VII. Publication au registre des droits personnels et réels mobiliers

Pour être opposable aux tiers, l'hypothèque mobilière doit être publiée conformément aux dispositions du *Code civil du Québec*⁵⁰. En matière de gage, la règle veut que la dépossession par le débiteur et la détention par le créancier soient suffisantes pour satisfaire aux exigences du *Code civil du Québec* en matière de publicité⁵¹.

La détention du bien mis en gage, par le créancier ou par un tiers convenu entre les parties, est, en soi, une mesure de publicité qui dispense de toute autre forme de publicité. Le seul intérêt d'une publication au registre des droits personnels et réels mobiliers pourrait être de faire la preuve de la date de la constitution du gage. Cependant, comme la détention du bien hypothéqué doit être non équivoque, il ne devrait, en principe, pas y avoir de problème à en prouver la date de constitution.

Il est possible de publier les droits du créancier en tout temps après la constitution du gage, pourvu, toutefois, qu'il n'y ait pas eu d'interruption de publicité⁵². Le *Code civil du Québec* réfère à l'ininterruption de la détention, laquelle équivaut à la publicité des droits du titulaire. Ceci est conforme au *Code civil du Québec* qui prévoit que l'interruption de la détention peut, à certaines conditions, mettre fin au gage⁵³. Il doit cependant être noté que s'il est possible de publier un gage au registre des droits personnels et réels mobiliers, cela ne peut sous-

⁴⁶ P. CIOTOLA, *op. cit.*, note 15, p. 73.

⁴⁷ *Loi sur les compagnies*, précitée, note 24, art. 81 et *Loi sur les sociétés par actions*, précitée, note 10, art. 42.

⁴⁸ Art. 2737 C.c.Q.

⁴⁹ *Id.*, art. 910, al. 3.

⁵⁰ *Id.*, art. 2663.

⁵¹ *Id.*, art. 2703.

⁵² *Id.*, art. 2707.

⁵³ *Id.*, art. 2798, al. 2.

traire le titulaire à l'exigence du maintien de la possession du bien mis en gage. On ne saurait se prévaloir de ces dispositions pour transformer le gage en hypothèque mobilière sans dépossession.

La possession du bien par le titulaire du gage ou pour son compte est suffisante et rend l'inscription du gage au registre des droits personnels et réels mobiliers superflue si on ne considère que le seul aspect de la publicité. Toutefois, le titulaire d'un gage doit s'attendre à devoir réaliser sa sûreté, réalisation qui requiert l'inscription d'un préavis d'exercice⁵⁴. En vertu de la *Loi sur l'application de la réforme du Code civil*⁵⁵, aucun préavis ne peut être inscrit à moins que le droit auquel on réfère ne soit lui-même inscrit. Cette exigence fait en sorte que si la publication au registre des droits personnels et réels mobiliers du gage n'est pas nécessaire à sa validité, elle l'est pour l'exercice des droits qu'il confère au titulaire.

VIII. Inscription dans les registres de la personne morale

En matière de gage d'actions, la question de savoir s'il est nécessaire d'enregistrer les droits du titulaire dans les registres de l'émetteur en est une qui ne peut être évitée. Entre les parties concernées, un transfert d'actions s'effectue comme tout transfert d'effets de même nature, c'est-à-dire par l'endossement et la délivrance. Toutefois, à l'égard de l'émetteur, ce transfert ne lui sera

opposable que s'il est inscrit dans le registre des transferts⁵⁶.

En matière de gage d'actions, il n'est pas essentiel que les droits du titulaire soient inscrits dans les registres de l'émetteur.

*En conséquence, le tribunal est d'avis que, conformément à une jurisprudence établie, le gage donné par le défendeur à l'opposant, en lui transférant ses actions en garantie collatérale, constitue un gage valide et légal, même si ces transferts n'ont pas été enregistrés dans les livres de la compagnie.*⁵⁷

En pratique, les titulaires de gage sont nombreux à exiger que leur nom soit inscrit dans les registres de l'émetteur. Bien qu'une personne morale et ses administrateurs ne soient pas tenus d'inscrire dans les registres de la personne morale la constitution d'un gage d'actions, il s'agit néanmoins d'une pratique courante généralement acceptée. Une telle inscription protège également le titulaire contre la possibilité pour le constituant de vendre ses actions, sans remise de certificats à l'acquéreur, et de faire inscrire cette vente dans les registres de la personne morale⁵⁸.

L'inscription du créancier gagiste dans les registres d'une personne morale, pratique répandue sous l'ancien Code, avait notamment l'avantage de faciliter la dation en paiement, que pouvait exercer le

⁵⁴ *Id.*, art. 2757.

⁵⁵ *Loi sur l'application de la réforme du Code civil*, L.Q. 1992, c. 57, art. 158.

⁵⁶ *Loi sur les compagnies*, précitée, note 24, art. 71.

⁵⁷ *Genest c. Castonguay*, (1975) C.S. 266, 268. Voir également *Paquin c. Dunlop*, (1924) 62 C.S. 242.

⁵⁸ Harry SUTHERLAND, David B. HORSLEY, William Kaspar FRASER, John Leslie STEWART et Cornelius Arthur MASTEN, *Company law of Canada*, 6^e éd., Scarborough, Carswell, 1993, p. 293.

titulaire. On verra toutefois que, sous le nouveau Code, cela est moins évident, étant donné les droits du constituant, dans certaines circonstances, de faire échec à la prise en paiement.

IX. Réalisation du gage

Le créancier hypothécaire peut en principe exercer quatre droits distincts⁵⁹. Toutefois, le créancier gagiste qui ne détient pas de garantie hypothécaire à l'encontre des biens d'une entreprise ne peut se prévaloir de certains des recours prévus par le *Code civil du Québec*. Ainsi, il ne peut se prévaloir du droit à la prise de possession pour fins d'administration, ni du droit de procéder lui-même à la vente des actions⁶⁰.

Les recours du créancier gagiste sur des valeurs mobilières restent par conséquent limités à la prise en paiement et à leur vente sous contrôle de justice.

La principale distinction entre les droits découlant du nantissement de valeurs mobilières sous le *Code civil du Bas Canada* et le gage de ces mêmes valeurs mobilières en vertu du *Code civil du Québec* provient de la capacité du débiteur d'éviter, à certaines conditions, la prise en paiement par le titulaire.

Le créancier bénéficiaire d'un nantissement de valeurs mobilières sous le *Code civil du Bas Canada* pouvait, à son choix, obtenir la vente du bien nanti et être colloqué sur le produit de disposition selon son rang ou, si la convention de gage le lui permettait, choisir de devenir propriétaire des biens nantis. L'exercice de ce dernier droit résultait d'un mécanisme connu sous le nom de pacte comissoire.

D'où l'importance, à l'époque, de prévoir les termes et conditions du gage au moyen d'une convention entre le titulaire et le constituant. Les droits associés au pacte comissoire ne pouvaient s'inférer ni découler de la simple dépossession du bien nanti.

En vertu du *Code civil du Québec*, le constituant peut maintenant faire échec à une prise en paiement s'il a déjà acquitté la moitié ou plus de l'obligation garantie par le gage⁶¹. Ce principe est toutefois tempéré si le constituant délaisse volontairement le bien mis en gage lors de l'exercice des recours du titulaire. En matière de gage, on sait que le titulaire est en possession du gage depuis sa création. Peut-on prétendre que, de ce fait, le constituant en a volontairement délaissé la possession? Il serait contraire à l'économie générale du *Code civil du Québec* que d'assimiler la remise d'un bien aux fins de constitution d'un gage au délaissement auquel réfère le Code. Le constituant qui a acquitté plus de la moitié de ses obligations lors de l'exercice des recours du titulaire pourra tenter de faire échec à la prise en paiement, même s'il n'est plus en possession du bien depuis la création de la sûreté.

En ce qui a trait au préavis d'exercice, le délai est de 20 jours⁶².

Conclusion

Le praticien serait avisé de garder à l'esprit les préoccupations suivantes lors de la constitution d'un gage d'actions, à savoir :

- ▷ le titulaire doit avoir et maintenir, personnellement ou

⁵⁹ Art. 2748, al. 2 C.c.Q.

⁶⁰ *Id.*, art. 2773 et 2784.

⁶¹ *Id.*, art. 2778.

⁶² *Id.*, art. 2758, al. 2.

par l'intermédiaire d'un tiers, la possession des certificats représentant les actions mises en gage;

- ▷ de préférence, les modalités du gage devraient être constatées par écrit afin (i) de conférer au titulaire des droits sur les actions futures à être émises au constituant⁶³; (ii) de prévoir qui, du constituant ou du titulaire, aura la jouissance des dividendes en numéraire déclarés à l'égard des actions mises en gage; (iii) de prévoir qui, du constituant ou du titulaire, pourra exercer les droits de vote attachés aux actions mises en gage⁶⁴ et,

⁶³ Si l'engagement du constituant envers le titulaire porte sur des actions futures dont il pourrait éventuellement être détenteur et que le gage est consenti au soutien d'un cautionnement pour les dettes d'un tiers, il devrait être prévu dans les ententes avec ce tiers qu'il sera en défaut envers le titulaire si le constituant fait lui-même défaut de consentir un gage valable sur toutes nouvelles actions.

⁶⁴ Si les actions demeurent inscrites dans les registres de la corporation au nom du constituant, ce dernier pourra accorder des procurations en faveur du titulaire. Pour les compagnies provinciales, la procuration peut valoir pour toutes les assemblées d'actionnaires tenues au cours d'une année (art. 103) alors que pour les sociétés fédérales, la procuration ne vaut que pour une seule assemblée et son ajournement (art. 148). En raison de cette contrainte, il est fréquent pour un titulaire d'obtenir du constituant plusieurs procurations signées et non datées. De même, le constituant pourra adresser une directive de paiement à la corporation de payer au titulaire tout dividende en

enfin; (iv) de prévoir que le gage pourrait subsister malgré l'extinction de l'obligation garantie;

- ▷ pour les actions qui ont été émises pour une considération payée autrement qu'en numéraire ou en services, le titulaire devrait obtenir de l'émetteur une renonciation à ses droits de copermutant;
- ▷ lorsque les certificats représentant les actions mises en gage sont détenus par un tiers, il y a lieu de prévoir les modalités associées à cet entiercement, notamment à l'égard des situations dont la survenance autorise ce tiers à exercer le droit de vote et à obtenir le paiement des dividendes déclarés sur les actions mises en gage; et
- ▷ la publication du gage au registre des droits personnels et réels mobiliers lors de sa constitution, bien que non requise, peut s'avérer nécessaire si le titulaire doit exercer ses droits.

numéraire payable à l'égard des actions mises en gage