



Fusions et acquisitions : assises

Ententes de confidentialité



Avant de faire une offre d'achat, même une offre non contraignante, l'acheteur potentiel d'une entreprise voudra souvent procéder à une vérification diligente préliminaire de la société cible pour évaluer l'occasion et fixer un prix. Afin de régir l'utilisation d'informations non publiques ou l'accès à celles-ci, les parties en cause concluront généralement une entente de confidentialité (« EC »). De plus, pour contrôler le processus, la plupart des sociétés cibles insisteront pour que l'EC contienne une clause de *statu quo* (*standstill*) qui interdira généralement à l'acheteur de faire une offre hostile ou non sollicitée pour celles-ci pendant une période donnée.

Principaux points de droit et processus

Bien que chaque EC soit propre aux parties et à la transaction en cause, voici les modalités qui figurent le plus couramment dans une telle entente¹.

1 Partie destinataire

La partie destinataire s'entend de l'acheteur, des sociétés de son groupe et de ses représentants; l'acheteur est responsable des éventuelles violations commises par l'une ou l'autre de ces parties.

2 Renseignements confidentiels

On entend par « renseignements confidentiels » les éléments suivants, qu'ils soient fournis oralement, électroniquement ou par écrit :

- les renseignements relatifs aux activités et aux questions d'ordre technique de la société cible;
- les rapports, résumés, compilations et autres documents tirés de ces renseignements ou obtenus lors de visites d'établissements;
- les renseignements relatifs à la transaction, notamment les communications, discussions et négociations entre les parties.

Toutefois, les renseignements confidentiels excluent généralement les renseignements :

- qui sont accessibles au public de façon générale ou le deviennent;
- qui ont été ou deviennent accessibles auprès d'une source autre que la société cible;
- qui sont compilés de façon indépendante par l'acheteur, ou que celui-ci possédait déjà;
- qui doivent être divulgués en vertu de la loi.

3 Mesures de protection et degré de diligence

Il existe une multitude de degrés de diligence dont un acheteur doit faire preuve pour protéger les renseignements dont il dispose : on peut exiger qu'il garde les renseignements « en fiducie », qu'il les tienne « strictement confidentiels » ou qu'il prenne des « précautions suffisantes » en usant du même degré de diligence que s'il s'agissait de renseignements lui appartenant ou encore qu'il respecte la norme appliquée dans le secteur. Les acheteurs ne doivent pas s'astreindre à une norme si stricte qu'il est impossible de la respecter en pratique, et ce, même partiellement.

4 Clauses relatives à l'utilisation restreinte ou permise

Les EC restreignent l'utilisation des renseignements confidentiels aux fins précises qui y sont exposées. Les sociétés cibles veulent que les fins soient limitées et que les restrictions soient vastes, tandis que les acheteurs ne souhaitent pas que les restrictions relatives à l'utilisation soient si vastes qu'elles empêchent les acquisitions même après l'échéance de la période de *statu quo*.

5 Remise des renseignements

À la fin de la période convenue, la partie destinataire doit remettre ou détruire les renseignements reçus, ce qui peut donner lieu à des problèmes liés à la destruction des documents d'évaluation, des données stockées sur des supports électroniques et des documents protégés par le secret professionnel de l'avocat.

¹ Contrairement à la croyance générale selon laquelle l'EC ne vise à protéger que la société cible, il existe également une obligation juridique en common law pour ce qui est de protéger les renseignements confidentiels, laquelle peut être illimitée. Les acheteurs avisés voudront s'appuyer sur la certitude que confère une entente écrite, qu'ils auront donc intérêt à conclure.



6 Clauses de *statu quo* (*standstill*)

Comme condition pour fournir des renseignements, les sociétés ouvertes cibles exigent souvent des acheteurs qu'ils conviennent d'être liés par une clause de *statu quo* afin de se protéger contre la possibilité que ces renseignements servent à faire une offre publique d'achat non sollicitée. Voici des dispositions qui font souvent l'objet de négociations :

- **Contraintes pour l'acheteur** : Au cours de la période de *statu quo*, l'acheteur ne peut pas :
 - acheter de titres ou d'actifs de la société cible;
 - conclure une fusion ou négocier en vue d'une telle opération;
 - solliciter de procurations ou influencer la direction, le conseil d'administration ou les politiques ni exercer de contrôle sur ceux-ci;
 - faire des déclarations publiques quant à son intention de prendre l'une ou l'autre des mesures susmentionnées.
- **Exigence relative à la communication de renseignements** : Bien que cette façon de faire soit relativement rare, les acheteurs devraient envisager la possibilité d'inclure une clause qui énonce que le *statu quo* ne s'appliquera que si l'entreprise cible fournit effectivement des renseignements confidentiels.
- **Durée du *statu quo*** : Généralement entre 6 et 18 mois.
- **Exceptions à la clause de *statu quo*** : Sont parfois permises des acquisitions négligeables de titres et/ou des propositions confidentielles faites au conseil d'administration.
- **Clause de résiliation fiduciaire** : La quasi-totalité des ententes définitives régissant l'acquisition d'une société cible prévoient une clause de résiliation fiduciaire qui permet à une cible de résilier l'entente si elle se voit offrir une « proposition supérieure », à certaines conditions. Toutefois, de nombreuses ententes interdisent à la cible de soustraire les parties potentielles à l'obligation de *statu quo*, ce qui peut limiter le bassin de parties potentielles qui sont en mesure de faire une proposition supérieure. Pour parer aux dispositions de cette nature, les sociétés cibles prévoient souvent, dans la disposition relative au *statu quo*, une clause qui libère l'autre partie à l'EC de l'obligation de *statu quo* si la cible annonce publiquement avoir conclu une entente définitive visant son acquisition ou une offre d'achat à son égard. Certains acheteurs négocieront une clause de *statu quo* qui les libérera également de l'entente si une offre est faite publiquement à l'égard de la société cible, qu'elle soit ou non appuyée par le conseil d'administration de la cible. Les sociétés cibles pourraient vouloir s'opposer à une telle clause étant donné qu'elle pourrait faire en sorte que le contrôle du processus d'offres d'achat leur échappe.

7 Clauses de non-sollicitation

La société cible pourrait exiger d'un acheteur qu'il s'engage à ne pas solliciter ses employés, clients ou fournisseurs pendant une période qui s'étend généralement sur 12 à 24 mois.

8 Zone d'intérêt

Un émetteur du secteur des ressources pourrait inclure une disposition empêchant l'acheteur de faire l'acquisition de terrains renfermant des minéraux ou du pétrole dans une zone déterminée située à proximité de la propriété de la société cible.



Lettres d'intention

Une fois la vérification diligente terminée en tout ou en partie, l'acheteur qui souhaite toujours aller de l'avant avec l'acquisition potentielle de la société cible présentera souvent à celle-ci une lettre d'intention (« LI »). Une LI pourrait se révéler utile puisqu'elle peut, entre autres, dénoter la volonté des parties, ce qui aidera à donner l'impulsion voulue en incitant les parties à se concentrer sur l'ensemble de l'opération et sur les questions essentielles.

1 Stipulations contraignantes et stipulations non contraignantes

Les LI sont souvent divisées en deux sections, à savoir, d'une part, les stipulations non contraignantes portant sur les modalités de l'opération proposée qui serviront de fondement à l'entente définitive, comme le prix, les protections et la structure de l'opération, et, d'autre part, les stipulations contraignantes qui ont trait au processus menant à l'entente définitive ou aux questions qui demeurent si aucune entente n'est conclue, comme l'exclusivité, la confidentialité et les coûts. Les parties voudront s'assurer de déterminer quelles parties de la LI sont contraignantes afin de s'assurer que la divulgation précoce de l'opération n'est pas requise. Voici les stipulations contraignantes et non contraignantes qui figurent généralement dans une LI :

- **stipulations contraignantes :**
 - confidentialité et divulgation
 - accès aux renseignements obtenus dans le cadre du contrôle diligent
 - exclusivité
 - coûts
 - durée, maintien en vigueur
 - dispositions diverses, par exemple relativement aux lois applicables
- **stipulations non contraignantes :**
 - prix et modalités de paiement
 - composition de la direction et du conseil d'administration après la clôture de l'opération
 - structure de l'opération, notamment le traitement des options, des bons de souscription et des dettes
 - sommaire des principales protections de l'entente, notamment le montant des indemnités de rupture
 - événements donnant lieu à la résiliation de l'entente
 - exigence relative à l'approbation des actionnaires
 - conditions relatives à la clôture de l'opération
 - rédaction de l'entente définitive et échéancier connexe
 - achèvement du contrôle diligent

2 Exclusivité

Les modalités relatives à l'exclusivité, qui font parfois l'objet d'une entente distincte, interdisent à la cible de négocier ou de communiquer avec d'autres acheteurs éventuels pendant une période donnée. Lorsqu'elle s'engage aux termes d'une entente d'exclusivité, la société cible doit généralement mettre fin aux pourparlers avec d'autres parties et interdire l'accès à sa salle de données. Les périodes d'exclusivité s'étendent généralement de 7 à 30 jours en fonction de la complexité des activités et des actifs de la cible, de même que de l'état d'avancement du contrôle diligent. La clause d'exclusivité s'apparente à la clause de non-sollicitation d'une entente définitive, mais habituellement, elle ne comporte aucun mécanisme de résiliation fiduciaire permettant d'accepter ou d'examiner des offres concurrentielles.

AUTEURS

Fred R. Pletcher

Tél. 604.640.4245
Télé. 604.622.5802
fletcher@blg.com

Jason Saltzman

Tél. 416.367.6196
Télé. 416.367.6749
jsaltzman@blg.com

CONTACT PRINCIPAL

Frank Callaghan

Chef de groupe national,
Droit des sociétés et marchés financiers
Tél. 416.367.6014
Télé. 416.367.6749
fcallaghan@blg.com

Calgary

Centennial Place, East Tower
520, 3^e avenue Sud-Ouest, Bureau 1900, Calgary, AB, Canada T2P 0R3
Tél. 403.232.9500 | Télé. 403.266.1395

Montréal

1000, rue De La Gauchetière Ouest, Bureau 900
Montréal, QC, Canada H3B 5H4
Tél. 514.879.1212 | Télé. 514.954.1905

Ottawa

World Exchange Plaza, 100, rue Queen, Bureau 1300
Ottawa, ON, Canada K1P 1J9
Tél. 613.237.5160 | Télé. 613.230.8842 (Juridique)
Télé. 613.787.3558 (Propriété intellectuelle) | ipinfo@blg.com (Propriété intellectuelle)

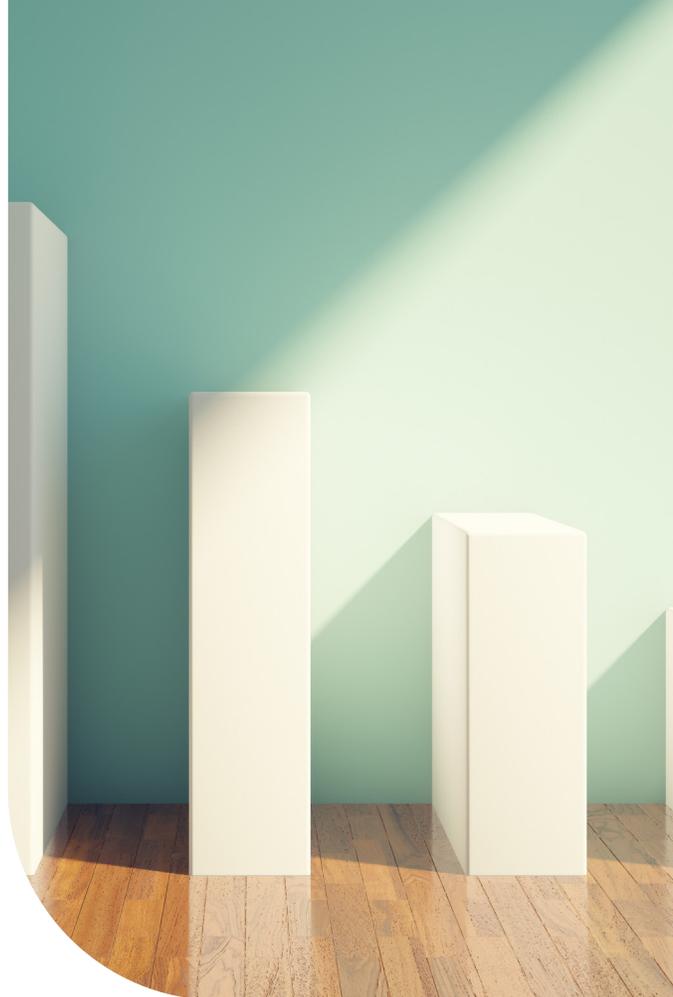
Toronto

Bay Adelaide Centre, East Tower
22 Adelaide Street West, Bureau 3400
Toronto, ON, Canada M5H 3Y4
Tél. 416.367.6000 | Télé. 416.367.6749

Vancouver

1200 Waterfront Centre, 200, rue Burrard, C.P. 48600
Vancouver, C.-B., Canada V7X 1T2
Tél. 604.687.5744 | Télé. 604.687.1415

blg.com/fa



BLG
Borden Ladner Gervais