

AVIS 62-202 RELATIF AUX MESURES DE DÉFENSE CONTRE UNE OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

Référence : Bulletin hebdomadaire : 2003-07-18, Vol. XXXIV n° 28

PARTIE 1 MESURE DE DÉFENSE

1.1 Mesures de défense

- (1) Les autorités canadiennes en valeurs mobilières constatent que les offres publiques d'achat jouent un rôle important dans l'économie, à la fois comme aiguillon pour les dirigeants des sociétés et comme moyen de favoriser une meilleure affectation des ressources économiques. Dans l'appréciation d'une offre publique, il est possible que les intérêts de la direction de la société visée soient différents de ceux des actionnaires. La direction peut prendre une ou plusieurs des mesures suivantes en réponse à une offre à laquelle elle s'oppose :
 1. tenter de persuader les actionnaires de rejeter l'offre;
 2. prendre des mesures pour maximiser le rendement de l'investissement des actionnaires, notamment la sollicitation d'une surenchère par un tiers;
 3. prendre d'autres mesures de défense pour empêcher l'offre de réussir.
- (2) L'objectif premier de la réglementation des offres publiques d'achat dans la législation canadienne en valeurs mobilières est la protection des intérêts des actionnaires de la société visée. Un objectif secondaire est de fournir un cadre réglementaire dans lequel les offres publiques peuvent se dérouler ouvertement et équitablement. Les règles ne doivent favoriser ni l'initiateur ni la direction de la société visée, mais doivent laisser la décision aux actionnaires de la société visée et les mettre en mesure de prendre une décision éclairée.

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières s'inquiètent du fait que certaines mesures de défense peuvent avoir pour effet d'empêcher les actionnaires de prendre une telle décision et de porter atteinte au caractère ouvert de la procédure de l'offre publique.

- (3) Les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont décidé qu'il ne convient pas d'établir un code de conduite pour les membres du conseil d'administration de la société visée, qui viendrait s'ajouter aux devoirs fiduciaires qui leur sont déjà imposés par le droit des sociétés. Tout code de conduite court le risque de contenir des dispositions qui se révèleront insuffisantes dans certains cas et excessives dans d'autres. Cependant, les autorités canadiennes en valeurs mobilières mettent en garde les participants aux marchés financiers qu'elles sont prêtes à examiner dans des cas particuliers des mesures de défense, afin de déterminer si elles portent atteinte aux droits des actionnaires. Dans certains cas, l'approbation préalable d'une mesure donnée par les actionnaires pourra constituer une réponse satisfaisante à ces préoccupations.
- (4) Les mesures de défense qui peuvent faire l'objet d'un examen lorsqu'elles sont prises dans le cours d'une offre publique d'achat ou immédiatement avant une offre publique d'achat si le conseil d'administration est fondé de croire qu'une offre est imminente, incluent notamment :
 - (a) l'émission ou l'achat de titres représentant un pourcentage significatif des titres en circulation de la société visée, ou l'octroi d'une option sur de tels titres;
 - (b) le vente ou l'acquisition d'éléments importants de l'actif, l'octroi d'une option sur de tels éléments, ou l'engagement de vendre ou d'acquérir des éléments importants de l'actif;

- (c) la conclusion d'un contrat ou l'adoption de mesures qui sortent du cadre de l'activité normale.
- (5) Les autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que les enchères faites sans entrave donnent les meilleurs résultats dans les offres publiques d'achat et elles sont peu disposées à intervenir dans le déroulement d'offres contestées. Cependant, elles entendent prendre les mesures voulues lorsqu'elles ont connaissance de mesures de défense qui risquent d'empêcher les actionnaires de répondre à une offre ou à une offre concurrente.
- (6) Les autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent que les membres du conseil d'administration peuvent prendre des mesures de défense, notamment les mesures mentionnées au paragraphe (4), dans un véritable souci de provoquer une meilleure offre. Les mesures qui risquent d'empêcher les actionnaires de répondre à une offre ou à une offre concurrente ou de restreindre gravement leur liberté de le faire amèneront les autorités canadiennes en valeurs mobilières à intervenir.
- (7) En règle générale, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ne donneront pas d'avis aux intéressés concernant la convenance de mesures prises dans un cas particulier si ce n'est dans le contexte d'une réunion ou d'une audience à laquelle toutes les parties intéressées auront été convoquées.