



## F&A entre sociétés fermées au Canada et au Royaume-Uni

### 10 points à considérer pour les négociateurs

Michael Kariya, David Kruse, Paul Wickens et Andrew Thompson

Les investisseurs prudents jouissent d'un avantage en tirant parti de leurs connaissances des différences dans les pratiques du marché en matière de fusions et acquisitions (les « F&A ») de sociétés fermées entre les conventions d'achat de style canadien et celles de style britannique. Même si de nombreux aspects des pratiques canadiennes en matière de F&A semblent calqués sur les pratiques américaines et européennes, les F&A canadiennes n'en sont pas pour autant des copies conformes. Les conventions d'achat dans le cadre de fusions et d'acquisitions entre sociétés fermées au Canada sont généralement plus favorables à l'acheteur, alors qu'au Royaume-Uni, elles ont tendance à être à l'avantage du vendeur. Les entreprises qui prennent part à des opérations transfrontalières entre ces deux territoires devraient tenir compte des différences clés suivantes :

#### Conditions : fréquentes au Canada

1

Dans les opérations où une période intermédiaire sépare la signature et la réalisation, il arrive que les conventions d'achat de style canadien comprennent des conditions exigeant que les déclarations et les garanties demeurent véridiques et exactes à la réalisation (bien que les vendeurs cherchent habituellement à assortir cette condition d'une réserve quant à l'importance relative), et qu'aucun changement défavorable important ne survienne entre la signature et la réalisation. Dans les conventions d'achat de style britannique, de telles conditions sont habituellement limitées à l'obtention d'approbations d'organismes de réglementation ou de tiers. Occasionnellement, les opérations de style canadien comportent une condition relative au financement pour laisser à l'acheteur le temps de mettre en place le financement de l'acquisition. Inversement, au Royaume-Uni, l'acheteur doit disposer de certains fonds au moment des négociations.

#### Risques financiers : différentes approches

2

Les opérations à prix fixe sont fréquentes au Royaume-Uni alors que les opérations avec ajustement des comptes à la réalisation sont plus répandues au Canada. Dans le cadre des opérations de style britannique ayant recours à une approche à prix fixe, l'acheteur assume le risque financier à une date de clôture convenue avant la signature, tandis que dans une convention d'achat de style canadien utilisant l'ajustement des comptes à la réalisation, l'acheteur n'assume le risque financier qu'à la réalisation. En conséquence, les conventions d'achat de style canadien avec ajustement des comptes à la réalisation comportent habituellement moins d'engagements précis concernant la période intermédiaire.

#### Réclamations et recours : davantage d'options au Canada

3

Les conventions d'achat de style canadien comprennent des « déclarations et garanties », alors que celles de style britannique ne comportent habituellement que des « garanties ». Les types de réclamation et de recours possibles en cas d'inexactitude peuvent varier selon qu'un énoncé est qualifié de déclaration ou de garantie. Un manquement à une garantie donne lieu à une réclamation en dommages-intérêts contractuels, alors qu'une déclaration inexacte peut donner lieu à une réclamation en dommages-intérêts fondée sur une déclaration fautive ou trompeuse et possiblement à un droit d'annulation.

#### Indemnisation : offerte au Canada

4

Contrairement aux garanties prévues au Royaume-Uni, les déclarations et garanties que l'on retrouve dans les conventions canadiennes sont fournies sur la base de l'indemnisation, ce qui signifie qu'il existe un recours contractuel visant le remboursement, à raison d'un dollar pour un dollar (ou d'une livre pour une livre), de toutes les pertes réellement subies (sous réserve de plafonds convenus). Au Royaume-Uni, l'acheteur a comme recours une réclamation en dommages-intérêts contractuels qui étaient « raisonnablement prévisibles » et il a l'obligation, en vertu de la common law, d'atténuer ses pertes. Les indemnités sont habituellement limitées à des obligations précises que l'acheteur a indiquées dans sa vérification diligente. Par conséquent, l'approche canadienne offre aux acheteurs une gamme plus vaste de recours (notamment l'indemnisation et la résiliation), alors que l'approche au Royaume-Uni semble plutôt limiter les recours des acheteurs à une réclamation pour violation de contrat et en dommages-intérêts uniquement.

5

## Clauses dilatoires : en transformation?

Au Canada et au Royaume-Uni, il est courant que les conventions d'achat soient muettes sur les conséquences d'une réclamation fondée sur une déclaration et une garantie si la partie qui présente la réclamation avait connaissance d'une inexactitude ou d'une violation de la déclaration et de la garantie avant la réalisation. Toutefois, à la lumière de la jurisprudence récente, nous nous attendons à voir davantage de conventions d'achat de style canadien indiquer expressément l'incidence de la connaissance sur une réclamation fondée sur une déclaration et une garantie en incluant soit une clause pro-dilatoire (la connaissance d'une inexactitude ou d'une violation n'a pas d'incidence sur la réclamation), soit une clause anti-dilatoire (la connaissance d'une inexactitude ou d'une violation empêche la réclamation). Lorsque les clauses dilatoires sont expressément incluses dans une convention d'achat, il est plus fréquent de voir des clauses pro-dilatoires dans les conventions d'achat de style canadien et des clauses anti-dilatoires dans les conventions d'achat de style britannique.

## Information à fournir : plus générale au Royaume-Uni

Selon les pratiques du marché au Royaume-Uni, des renseignements précis et généraux sont présentés dans une lettre d'information distincte. En outre, il est courant dans des processus d'adjudication concurrentiels qu'un vendeur procède par des communications générales, notamment par renvoi au contenu de site de données, à de l'information accessible au public, à des livres et registres prévus par la loi, à des comptes audités et à des rapports de vérification diligente du vendeur (le cas échéant). À l'inverse, selon les pratiques du marché au Canada, les renseignements sont présentés dans des annexes à la convention d'achat, et les renseignements communiqués par le vendeur doivent être précis et faire référence à la déclaration et à la garantie visée. Tandis que les rapports de vérification diligente du vendeur sont communs au Royaume-Uni, il s'agit d'une tendance émergente au Canada et ces rapports ne sont fournis que dans le cadre d'opérations multinationales et sans aucune garantie quant à leur fiabilité.

## Divulgaration complète et aucune obligation non divulguée : l'acheteur davantage favorisé au Canada

Au Canada, un acheteur en position de force dans la négociation peut obtenir des déclarations et garanties concernant la « divulgation complète » et/ou « aucune obligation non divulguée ». Une déclaration et garantie concernant la « divulgation complète » prévoit que le vendeur n'a fait aucune déclaration inexacte au sujet d'un fait important ni n'a omis de fait important qui est nécessaire pour s'assurer que les déclarations ne sont pas trompeuses. Une déclaration et garantie concernant « aucune obligation non divulguée » prévoit qu'il n'y a aucune dette non provisionnée, sauf le passif déclaré dans les états financiers et le passif à court terme contracté dans le cours normal des affaires. Ce type de formulation est

plus fréquent au Canada qu'au Royaume-Uni. Les conventions d'achat de style britannique qui favorisent davantage l'acheteur utilisent habituellement une formulation où les états financiers communiquent l'ensemble du passif réel, éventuel ou potentiel qui doit être reflété conformément aux Principes comptables généralement reconnus ou aux Normes internationales d'information financière, selon le cas.

## Non-application de l'importance relative : moins répandue au Royaume-Uni

La « non-application de l'importance relative » (*materiality scrape*) est de plus en plus fréquente dans les conventions d'achat de style canadien, alors qu'on la voit rarement au Royaume-Uni. La non-application a pour but de supprimer, à des fins d'indemnisation, l'effet de toutes réserves quant à l'importance relative figurant dans la section des déclarations et garanties d'une convention d'achat. Dans la version à un seul critère d'importance relative, la non-application prévoit que si le vendeur a formulé une réserve quant à l'importance relative à l'égard de ses déclarations et garanties, la totalité de la somme, à concurrence du seuil de la réserve quant à l'importance relative, est expressément incluse dans le calcul du montant des dommages-intérêts, et pas seulement l'excédent par rapport au seuil d'importance relative pertinent. Dans la version à deux critères d'importance relative, la non-application va plus loin et prévoit que les déclarations et garanties des parties sont réputées avoir été faites et données sans réserve quant à l'importance relative.

## Rapports de vérification diligente : usage limité au Canada

Au Royaume-Uni, il n'est pas rare que les conseillers juridiques de l'acheteur conviennent d'étendre le recours à un rapport de vérification diligente à certaines parties qui ne sont pas leurs clients, par exemple, les prêteurs de l'acheteur aux fins de l'obtention du financement de l'acquisition. À l'inverse, les cabinets canadiens n'ont pas suivi cette pratique. L'une des raisons à cela est la crainte que les règles des barreaux canadiens puissent empêcher les cabinets de limiter leur responsabilité par contrat (ce que les cabinets du Royaume-Uni peuvent clairement faire). Néanmoins, les cabinets canadiens donneront quelquefois un consentement restreint à des parties qui ne sont pas leurs clients leur permettant d'utiliser de tels rapports à des fins précises sans aucune garantie quant à leur fiabilité.

## Assurance : couverture plus complète au Royaume-Uni

L'assurance des garanties et des indemnités, ou l'assurance des déclarations et des garanties comme elle est connue au Canada, est courante dans les opérations au Royaume-

6

8

9

7

10

Uni. Au Canada, le recours à ce type d'assurance augmente à un rythme soutenu; toutefois, de nombreuses réclamations continuent d'être réglées au moyen de comptes d'entiercement et d'une assurance complémentaire en cas d'indemnisation de la part du vendeur.

Dans les opérations au Canada où une période intermédiaire sépare la signature et la réalisation, les polices d'assurance des déclarations et des garanties procurent habituellement une couverture dès la signature, sous réserve que l'assureur confirme avec la direction à la réalisation que les parties n'ont pas connaissance de manquements pendant la période intermédiaire. À ce jour, aucun assureur canadien n'assure les manquements pendant la période intermédiaire. Au Canada, l'acheteur assume généralement les risques associés à des manquements pendant la période intermédiaire, mais un acheteur en position de force dans la négociation peut exiger que le vendeur assume la responsabilité pendant la période intermédiaire qui n'est pas couverte par la police d'assurance, et ce, au moyen d'une indemnité ou d'un régime d'entiercement visant particulièrement la période intermédiaire.

---

*Blakes est un cabinet d'avocats canadien qui ne pratique pas le droit anglais. Si vous avez besoin de conseils sur le droit anglais, nous pouvons vous recommander un cabinet d'avocats du Royaume-Uni.*

## **COORDONNÉES**

### **MONTRÉAL**

#### **Howard Levine**

514-982-4005

howard.levine@blakes.com

### **LONDRES**

#### **Michael Kariya**

+ 44 20 7429 3553

michael.kariya@blakes.com

### **TORONTO**

#### **David Kruse**

416-863-2467

david.kruse@blakes.com

#### **Paul Wickens**

416-863-2153

paul.wickens@blakes.com

#### **Andrew Thompson**

416-863-2409

andrew.thompson@blakes.com