

L'arrêt Peoples résumé

En novembre 2004, la Cour suprême a déclaré que les frères **Lionel, Ralph et Harold Wise**, propriétaires des magasins *Wise* et *Peoples*, n'avaient rien fait de mal.

Ces deux chaînes avaient fait faillite en 1994. Le syndic chargé de liquider l'actif de l'entreprise avait intenté une poursuite contre les frères, prétextant une gestion malhabile des stocks.

Des médias avaient alors rapporté des propos selon lesquels les dirigeants n'avaient pas à tenir compte des intérêts des créanciers et autres parties prenantes.

« Ce qui est faux », clame **Stéphane Rousseau**, professeur à l'**Université de Montréal** et auteur de deux articles sur l'arrêt Peoples.

Ainsi, la Cour Suprême a réitéré le jugement de la

Cour d'appel, dégageant les dirigeants de toute responsabilité face aux créanciers.

En revanche, elle a aussi statué que les obligations d'une entreprise ne se limitent pas au seul intérêt des actionnaires.

Le jugement décide en effet que les dirigeants doivent d'abord penser à l'entreprise. Ensuite, vient l'intérêt des parties prenantes, soit les consommateurs, les créanciers, les actionnaires, les fournisseurs, le gouvernement et l'environnement.

Du même coup, la Cour suprême a déclaré caduc le droit fiduciaire.

Reste encore un flou juridique quant à la manière d'appliquer dans les faits ce jugement, puisqu'aucun autre jugement n'a depuis été rendu. ■ C.A.R.

Les c.a. peuvent maintenant rejeter les OPA hostiles

La Cour suprême du Canada a statué que les obligations d'une entreprise ne se limitent pas au seul intérêt des actionnaires

Charles-Albert Ramsay

charles-albert.ramsay@transcontinental.ca

L'annonce d'une offre publique d'achat (OPA) hostile déclenche toujours le même réflexe au sein des conseils d'administration (c.a.), à savoir la mise aux enchères de l'entreprise. L'offre d'un deuxième prétendant vise à faire grimper la valeur de la cible.



Marc Barbeau, chef du secteur de droit des affaires du cabinet Stikeman Elliott

Les exemples sont nombreux ces derniers temps, à l'image de **Placer Dome** qui aurait tenté de séduire l'américaine **Newmont Mining** lorsque **Barrick Gold** a déposé une OPA hostile à son égard.

Auparavant, ce réflexe témoignait de l'obligation légale des entrepreneurs de maximiser le capital de leurs actionnaires. **Stéphane Rousseau**, professeur de l'**Université de Montréal**, explique que ce devoir fiduciaire n'existe plus en droit canadien depuis l'arrêt *Peoples*.

Ce précédent découle d'un jugement rendu en novembre

2004 par la Cour Suprême du Canada.

Le plus haut tribunal du pays a statué que l'intérêt des actionnaires ne prime pas sur l'intérêt des autres parties prenantes (*stakeholder* en anglais) d'une entreprise. Ainsi, les actionnaires ne peuvent avoir préséance sur les employés, les créanciers, les fournisseurs, les clients, le gouvernement, ni même sur l'environnement.

M. Rousseau, titulaire de la Chaire en droit des affaires et

La stratégie de l'enchère permet de relativiser l'importance des actionnaires.

du commerce international, souligne qu'en théorie cette décision rend caduc le devoir fiduciaire. La Cour suprême permet donc au c.a. de rejeter une OPA hostile du revers de la main, en alléguant que la transaction risque de nuire au bien-être de l'entreprise.

Séduire les actionnaires

M. **Marc Barbeau**, chef du secteur de droit des affaires du cabinet **Stikeman Elliott**, considère que la Cour suprême a ouvert la porte aux entreprises qui entendent refuser d'emblée une OPA hostile, sans chercher d'autre prétendant. Cette stratégie, appelée *Just Say No Argument* en anglais, est utilisée quand les dirigeants sont certains que leur plan d'affaires à long terme est meilleur que celui du candidat

à l'acquisition.

Ceux qui adoptent cette stratégie doivent alors convaincre les actionnaires de la supériorité de leur plan d'affaires. « Car le dernier mot revient toujours aux actionnaires », souligne M. Barbeau.

L'offre hostile s'adresse en effet directement à eux.

Dans les faits, cette stratégie est rarement utilisée, indique M. Barbeau. Tout d'abord, parce qu'aucune jurisprudence n'existe concernant l'arrêt *Peoples*. Ensuite, parce que les dirigeants d'entreprise se sont fait rappeler l'importance du devoir fiduciaire par leurs avocats durant des décennies.

La stratégie de l'enchère permet de relativiser l'importance des actionnaires, estime pour sa part M. **John Godber**, avocat spécialisé en fusions-acquisitions de **Borden Ladner Gervais**. « Entre plusieurs offres, on peut se permettre de choisir celle qui cadre le mieux avec les valeurs de l'entreprise, même si le prix est un peu inférieur à une autre offre », dit-il.

Ainsi, les droits des parties prenantes ont gagné un peu de terrain au Canada, contrairement à ce qui est le cas aux États-Unis, selon John Godber. « La loi du "tout aux actionnaires" y règne encore », dit-il. ■