



INSTITUTIONS FINANCIÈRES
ÉNERGIE
INFRASTRUCTURES, MINES ET MATIÈRES PREMIÈRES
TRANSPORT
TECHNOLOGIE ET INNOVATION
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET SCIENCES DE LA VIE

Les ordonnances types en matière de plan d'arrangement corporatif

Julie Himo
Associée
Groupe litiges
28-05-2012

MISE EN GARDE

Le Barreau de Montréal organise de nombreuses activités et conférences à l'intention de ses membres.

Certains conférenciers acceptent gracieusement que le Barreau de Montréal publie leurs textes et présentation sur son site Internet au bénéfice de l'ensemble des avocats. Ces textes et documents reflètent l'état du droit au moment de leur présentation et ils ne font l'objet d'aucune mise à jour, sauf indication contraire.

Ils ne dispensent pas les avocats qui s'y réfèrent de la lecture de la législation en vigueur.

Plan de présentation

- Ordonnances types disponibles au terme de la LCSA et de la LSA
- Ce que les ordonnances provisoires types ne contiennent pas: suspension des procédures
- Conditions d'exercice d'un arrangement
 - Opérations visées
 - L'arrangement doit être de bonne foi et poursuivre un objectif commercial légitime
- Les différences entre les deux lois
 - Test de solvabilité
 - Signification de la Requête pour ordonnance provisoire et définitive
- Amendement, modifications et/ou complément au plan d'arrangement
- Droit des actionnaires à la dissidence ou au rachat

Ordonnances types disponibles au terme de la LCSA et de la LSA:

- Ordonnances provisoire et définitive au terme de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, c. C-44 (la **LCSA**)
- Ordonnances provisoire et définitive au terme de la *Loi sur les sociétés par actions*, L.R.Q., c. S-31.1) (la **LSA**)

Ce que les ordonnances provisoires types ne contiennent pas:

- Suspension des procédures jusqu'à ce que le plan d'arrangement soit considéré pour approbation et que l'ordonnance définitive soit rendue.
- Des ordonnances de suspensions de procédures ont été émises dans les affaires:

Re Trizec Corp., [1994] 10 WWR 127 (Alta B.R.), rendu au terme de la LCSA. La Cour du banc de la Reine de l'Alberta écrit:

- Subsection 4 of section 192 gives broad power to the Court with respect to, *inter alia*, interim orders. The power to restrain, for example, a secured creditor is not one of the specific powers delineated, and if it exists, it must be found in the general language which states, the Court « may make any interim or final Order it thinks...

- On consideration of the whole of the Section and the purposes of the same, I am satisfied that in the appropriate circumstances given that the arrangement might affect the rights of security creditors, the power to restrain enforcement of security and thus attempt to preserve the *status quo* pending consideration of the arrangement by parties affected can be found in the broad general language of section 192(4). »
- *Call-Net Interim Order*, No. 01-CL-4423 (Ont. S.C.), 20 février 2002, para. 48:
 - « THIS COURT ORDERS THAT no party, including without limitation the Trustee, shall have any rights to terminate, accelerate or treat as accelerated, amend or declare in default any contract or other agreement to which Call-Net is a party due to Arrangeco or Call-Net being a party to this proceeding or having made an application to this Court pursuant to section 192 of the CBCA. »

- *Tembec Interim Order*, No. 08-C7-7367 (Ont. S.C.), 24 janvier 2008, para. 29:
 - « THIS COURT ORDERS THAT no person, including, without limitation any Noteholders or Indenture Trustees, shall have any rights to terminate, accelerate, amend or declare in default any contract or other agreement including, without limitation, the Indentures, to which are of the Applicants or Tembec Inc. are a party, due to the Applicants being a party to this proceeding, having made an application to this Court pursuant to section 192 of the CBC or having failed to make any interest or other payments during the period prior to such time as the within Arrangement is approved by the Court and implemented by the Applicants, without further order of this Court. »

- Dans l'affaire *Abitibi Consolidated Inc.*, qui a débuté par une ordonnance au terme de la LCSA pour être convertie en dossier au terme de la LACC, le juge Clément Gascon de la Cour supérieure a rendu des ordonnances de suspension dont les termes étaient assez larges, qui se lisaient comme suit:
 - The Order provided:
 - « all Persons having agreements, contracts or arrangements with any of the Abitibi Parties or in connection with any of the Property, whether written or oral, for any subject or purpose:

a) are restrained from accelerating, terminating, cancelling, suspending, refusing to modify or extend on reasonable terms such agreements, contracts or arrangements or the rights of the Abitibi Parties or any other Person thereunder including, without limitation, as a result of the Applicants having made an application to this Court pursuant to section 192 of the CBCA, the Abitibi Parties being a party to this proceedings, the Recapitalization or the Arrangement of any of the steps, transactions or proceedings contemplated thereby or having failed to make any payment or principal, interest or other payments, or committed any other defaults unless leave of this Court is granted on five (5) days notice to the Applicants. (No default provision)

b) are restrained from modifying, suspending or otherwise interfering with the supply of any goods, services, or other benefits by or to such Person thereunder (including, without limitation, any directors' and Offers' insurance, any telephone numbers, any form of telecommunications service, any oil, gas, electricity or other utility supply), unless leave of this Court is granted on five (5) days notice to the applicants, and (Stay Order)

- c) shall continue to perform and observe the terms and conditions contained in such agreements, contracts or arrangements, so long as the Abitibi Parties pay the prices or charges for such goods and services received after the date of this Interim Order as such prices or charges become due in accordance with the law or as may be hereafter negotiated (other than deposits whether by way of cash, letter of credit or guarantee, stand-by fees or similar items which Abitibi Parties shall not be required to pay or grant), unless leave of this Court is granted on five (5) days notice to the Applicants.” (Continued Supply)

Ces ordonnances visaient à éviter le déclenchement de défauts au terme d’entente ou de nuire à l’arrangement proposé.

Abitibi Consolidated Inc., 500-11-035851-092, 13 mars 2009 (C.S.) (**Abitibi**)

- Dans *Abitibi*, la Cour motive sa décision comme suit:
 - [120] In the context of a debt restructuring, Subsection 192(4) *CBCA* and the *CCAA* share similar goals, namely to provide a broad procedure aimed at facilitating the restructuring of corporations. Given the similarities in the objectives pursued by both laws, that Section of the *CBCA*, like the *CCAA*, ought to be interpreted liberally.
 - [121] Accordingly, any order that this Court thinks is fit or necessary for the Arrangement to be effectively carried out could, under the present circumstances, include the no-default, stay or continued supply orders sought.
 - [122] Simply put, these orders are aimed at giving a fair chance to the Arrangement approval at the Meetings and Final Order stages. Their impact is limited and well circumscribed. Furthermore, they include protection pursuant to which any interest party may immediately apply to the Court for leave or relief, if need be.

- Il est intéressant de noter que le Directeur nommé en vertu de la LCSA avait soulevé dans une lettre qu'il considérait inhabituel de demander la suspension des procédures dans un contexte autre que la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (LACC).
- Aucune de ces ordonnances de suspension de procédures n'avaient fait l'objet de réelle contestation.
- Plus récemment, une ordonnance de suspension de procédure a également été rendue dans l'affaire de la proposition d'arrangement de *Mega-Brands*, 2010 QCCS 646 au terme de la LCSA.

À notre connaissance, il n'y a pas de décision, au terme de la LSA, qui ordonne la suspension des procédures.

Au terme de la LSA, l'article 416 pourrait servir de parallèle à l'article 192(4) LCSA afin de demander une suspension de procédures.

Conditions d'exercice d'un arrangement

Opérations visées

Fédéral

- L'arrangement est disponible pour une société au terme de l'article 192 LCSA afin de lui permettre de réaliser une opération qu'elle n'est pas capable en pratique d'effectuer au terme d'une autre disposition de la LCSA.
- L'article 192(3) LCSA contient les termes « pratiquement impossible » ou en anglais « where it is not practicle », ceci n'est pas synonyme d'impossible.
- L'article 192(1) LCSA énumère les opérations qui peuvent se qualifier d'arrangement :

- a) Modifications des statuts
- b) Fusion de sociétés
- c) Fusion d'une personne morale et d'une société pour former une société régie par la LCSA
- d) Fractionnement de l'activité commerciale d'une société
- e) Cessation de la totalité ou de la quasi-totalité des biens d'une société à une autre personne morale moyennant du numéraire, des biens ou des valeurs mobilières de celle-ci
- f) L'échange de valeurs mobilières d'une société contre des biens, du numéraire ou d'autres valeurs mobilières soit de la société, soit d'une autre personne morale
 - f.1) Une opération de fermeture ou d'éviction au sein d'une société
- g) La liquidation et la dissolution d'une société
- h) Une combinaison des opérations susvisées

- Le Directeur nommé à l'égard des arrangements en vertu de l'article 192 LCSA est d'avis que l'impossibilité pratique désigne une réalité qui est moins qu' « impossible » et, généralement que la condition serait remplie si on montrait qu'il serait peu pratique ou moins avantageux pour la société d'invoquer d'autres dispositions de la Loi (article 2.06).

*Politique du Directeur à l'égard des arrangement en vertu de l'article 192 de la LCSA (**Politique**).*

Les tribunaux interprètent « arrangement » de manière large afin d'y inclure les transactions nouvelles, complexes et uniques:

[60] Courts have interpreted the definition of “arrangement” broadly, so as to encompass novel, complex and unique transactions which may be carried out by way of an arrangement :

« We agree with the learned Queen’s Bench judge that this proposal is an arrangement within the scope of the section. We agree that a court should look to substance, not form, as was contended. In our view, the key to the case is this: this arrangement indeed involves what might be called an indirect takeover, but it is more than a mere offer to acquire shares; it involves amalgamation but is more than amalgamation; it involves the compromise of debt but it is more than that. Its very complexity lifts it tout of any of these categories. The category of « arrangement » we think exists primarily to deal with proposals that do not quite fit other categories. We are comforted in this view by the fact that the intervenant Director of Corporations for Canada agrees that this proposal is an arrangement within the scope of the section. To give the words of the section the narrow interpretations suggestion would defeat that purposes [...]”

Voir Abitibi, paras. 60 à 71,

LSA

- Au terme de la LSA, l'article 414 prévoit que l'arrangement est admissible en cas d'insuffisance des dispositions de la loi ou lorsque leur application est difficilement réalisable ou trop onéreuse dans les circonstances.
- Selon le Document de référence du Ministre des Finances (Vol. II, p. 293), par « onéreuse », il faut entendre « en termes monétaires ou d'efforts ».
- L'article 415 LSA énumère les opérations pouvant faire l'objet de l'arrangement, lesquelles sont énumérées de façon non limitative. La liste reprend les opérations permises au fédéral et y ajoute deux opérations :
 - Modification des options et des droits d'acquisitions de valeurs mobilières et titres de participation de la société.
 - Modification de la dette.

L'arrangement doit être proposé de bonne foi et poursuivre un objectif commercial légitime

- Dans l'arrêt *BCE inc. c. Détenteurs de débentures 1976*, 2008 CSC 69, la Cour suprême du Canada écrit que pour l'approbation d'un arrangement, la société doit convaincre le tribunal que : (1) la procédure prévue par la loi a été suivie; (2) la demande a été soumise de bonne foi et (3) l'arrangement est équitable et raisonnable (para. 137).
- La détermination quant au caractère « équitable et raisonnable » se fait dans le cadre d'une analyse à deux volets : le tribunal doit être convaincu que l'arrangement :

- a) poursuit un objectif commercial légitime
- b) répond de façon équitable et équilibrée aux objections de ceux dont les droits sont visés (para. 138)

L'analyse de *l'objectif commercial légitime* est expliqué comme suit par la Cour suprême :

[145] Le volet de l'analyse du caractère équitable et raisonnable qui se rapporte à l'objectif commercial légitime reconnaît que l'arrangement doit procurer à la société un avantage qui compense l'atteinte aux droits. Autrement dit, le tribunal doit être convaincu que l'intérêt de la société justifie le fardeau imposé par l'arrangement aux détenteurs de valeurs mobilières. Le plan proposé doit en outre servir les intérêts de la société dans la perspective de la continuité de l'entreprise, critère qui peut avoir une portée plus réduite que le critère de ce qui est « au mieux des intérêts de la société » utilisé pour définir l'obligation fiduciaire imposée aux administrateurs par l'art. 122 de la *LCSA* (voir les paras. 38-40).

[146] L'examen de l'objectif commercial légitime est invariablement lié aux faits. Par conséquent, la nature et l'étendue de la preuve requise pour répondre à ce critère variera suivant les circonstances. Un important facteur à considérer pour établir si un plan d'arrangement poursuit un objectif commercial légitime est celui de la nécessité de l'arrangement pour la poursuite des activités de la société. Cette nécessité est fonction des conditions du marché, notamment sur les plans de la technologie, de la réglementation et de la concurrence. L'existence de solutions de rechange et la réaction du marché au plan constituent des indices de la nécessité du plan. Le degré de nécessité de l'arrangement a une incidence directe sur la rigueur de l'examen.(...)

Quant à la *façon juste et équitable dont les objections ont été résolues*, la Cour décrit ce critère en ces termes :

[148] Un plan d'arrangement peut susciter des objections lorsqu'il existe des tensions entre les intérêts de la société et ceux de détenteurs de valeurs mobilières ou lorsque différents groupes dont les droits sont touchés ont des intérêts opposés. Le juge doit être convaincu que l'arrangement établit un juste équilibre compte tenu des intérêts continus de la société et des circonstances de l'affaire. Pour cela, il devra souvent procéder à une pondération complexe en déterminant si des mesures d'accommodement ou de protection appropriées ont été offertes aux parties concernées. (...)

[149] Il faut se demander si le plan, considéré dans cette perspective, est équitable et raisonnable. Pour répondre à cette question, les tribunaux ont tenu compte de divers facteurs, selon la nature de l'affaire. Aucun de ces facteurs n'est déterminant à lui seul et la pertinence de chacun varie d'un cas à l'autre, mais ils fournissent des indications utiles.

[150] Le fait que la majorité des détenteurs de valeurs mobilières aient voté en faveur du plan constitue un facteur important. Le caractère équitable et raisonnable d'un plan qui ne recueille qu'une minorité ou une faible majorité des voix peut être mis en doute, tandis qu'une majorité substantielle a l'effet inverse. Bien que le résultat du vote des détenteurs de valeurs mobilières ne soit pas déterminant pour l'approbation judiciaire du plan, les tribunaux attribuent un poids considérable à ce facteur. Il s'agit d'un indice capital permettant de savoir si les parties touchées estiment que l'arrangement est équitable et raisonnable : *St. Lawrence & Hudson Railway Co. (Re)*, [1998] O.J. No. 3934 (QL) (Div. gén.).

Les « parties concernées » dont les intérêts doivent être pris en compte par le tribunal au « fairness hearing » n'incluent pas, selon la Cour, les détenteurs de valeurs mobilières **dont les droits** ne sont pas touchés par la proposition d'arrangement (para. 133).

L'affaire *ECU Silver Mining inc.*, 2011 QCCS 3583:

- Il s'agit du premier arrangement effectué au terme de la LSA (2 septembre 2011).
- Acquisition d'actions, options, droits de souscription et billets convertibles d'ECU par Golden Minerals Company en échange de valeurs mobilières équivalentes par Golden Minerals Company (l'acquéreur).
- Dans ses remarques introductives relativement à la LSA, le tribunal écrit:

[5] QBCA came into effect on February 14, 2011. It replaces the former and outdated Companies Act – Quebec.

[6] Its Chapter XVI – Division II, which concerns an arrangement, is similar to Sections 192 and 248 of the *Canada Business Corporations Act* (CBCA) as it was stated by the Quebec Minister of Finance M. Bachand, during the “Commission permanente des finances publiques” held before the adoption of the QBCA.

[7] However, we must keep in mind that similar does not mean identical.

[...]

[9] Accordingly, it is the Court's view that it would be unwise to conclude, as a general principle, that the case law under CBCA should be applied *mutadis mutandis* to the QBCA's provisions concerning an arrangement.

[10] However, it is appropriate to say that the case law under CBCA remains highly significant and that it may be used to develop some applicable guidelines and principles, albeit in accordance with the provisions of the QBCA and other laws of the Province of Quebec.

Les différences entre les deux lois

Test de solvabilité

LCSA

Tant l'article 192(3) LCSA que l'article 414 LSA permettent des arrangements de société solvable. Toutefois, les tests d'insolvabilité au terme de ces deux lois sont différents.

Le test de solvabilité de l'article 192(2) LCSA prévoit :

(2) Pour l'application du présent article, une société est insolvable dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- a) Elle ne peut acquitter son passif à échéance.
- b) La valeur de réalisation de son actif est inférieur à la somme de son passif et de son capital déclaré.

Il a été jugé acceptable que la société puisse se qualifier aux fins de l'arrangement si elle est insolvable au moment où elle fait la demande, mais devient solvable avant l'approbation par la Cour.

- *Re Computel Systems Ltd.*, Ont. S.C., 30 avril 1982.

Le Directeur reconnaît que les plans d'arrangement peuvent être approuvés dans un tel contexte :

- *Politique*, pages 2-3.

De plus, un plan d'arrangement peut être soumis aux actionnaires si la requérante est solvable, alors que les principales entités corporatives visées par l'arrangement ne le sont pas :

- *Re St. Lawrence & Hudson Railway Co.*, [1998] O.J. No. 3934, para. 15.
- *Amoco Acquisition Co. c. Dome Petroleum*, [1988] A.J.W. 330, para. 5 (Alta C.A.)
- *Trizec*, [1994] 10, W.W.R. 127, paras. 3 et 17 (Alta C.B.R.).
- *Abitibi Consolidated Inc.*, 2009 QCCS 6440, pages 11 et 12.

LSA

- La LSA a éliminé le test comptable du modèle fédéral (valeur de réalisation de l'actif non inférieure au total du passif et du capital déclaré).
- L'article 414 LSA prévoit que « toute société en mesure d'acquitter son passif à échéance (...) » peut demander l'approbation d'un plan d'arrangement.

- La version anglaise de l'article 414 LSA contient une nuance quant au test d'insolvabilité en ce qu'elle contient les mots « a corporation that is not insolvent », ce qui est plus large que la version française.

Signification de la Requête pour ordonnance provisoire et définitive

- Au terme de la LCSA, la requête doit être signifiée au Directeur (article 192(5) LCSA).
- Aucun délai n'est spécifié.
- Selon la Politique, le Directeur exige qu'un avis d'au moins cinq jours avant l'audience pour l'ordonnance provisoire lui soit donné, accompagné des documents à l'appui de la Requête.

- Pour l'audience finale, le Directeur doit recevoir l'avis et les documents trois jours avant l'audience (paras 3.03 et 3.04 de la Politique).
- La LSA prévoit que pour les sociétés régies par une des lois énumérées à l'Annexe 1 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, c. A-33.2 (**AMF**), la demande visant à approuver l'arrangement proposé doit être signifiée à l'AMF (article 414(2) LSA).
- Le délai pour l'avis n'est pas précisé.
- Pour le moment, il n'existe aucune lignes directrices établies par voie de politiques administratives fixant des balises précises comme au fédéral.
- Les tribunaux auront peut-être un rôle plus actif à jouer au terme de la LSA.

Amendement, modification et/ou complément au plan d'arrangement

Les paragraphes 10 des deux ordonnances provisoires types (LCSA et LSA) prévoient la possibilité d'amender, modifier et/ou compléter le Plan d'arrangement, pourvu que ça n'ait pas d'effet défavorable sur les intérêts économiques des actionnaires.

Ces amendements, modifications et/ou complément sont possibles, à trois différentes étapes du processus, soit :

- a) Dès que possible et au plus tard à l'Assemblée.
- b) Après l'Assemblée, mais avant l'audience sur la Requête pour ordonnance définitive.
- c) Après l'audience sur la Requête pour ordonnance définitive, avec approbation du Tribunal, à moins qu'ils ne soient pas importants et qu'ils aient trait à une question de nature administrative nécessaire pour faciliter la mise en œuvre du Plan d'arrangement.

Au fédéral, selon la Politique (art. 3.14), le Directeur devra être averti de toute modification apportée au plan d'arrangement:

- Si une modification est apportée avant la réunion au cours de laquelle les détenteurs de valeurs mobilières doivent approuver le plan, alors la modification devrait être expressément portée à leur attention avant le vote.
- Toute modification apportée après le vote et avant l'audience sur l'ordonnance définitive devrait être expressément portée à l'attention de la Cour.
- Aucune modification, sauf avec l'accord du tribunal, ne devrait être apportée au plan d'arrangement une fois l'ordonnance finale rendue.

Droit des actionnaires à la dissidence ou au rachat

- L'ordonnance provisoire au terme de la LCSA prévoit que les actionnaires dissidents doivent faire valoir leur dissidence par avis à être reçu par la société le jour avant la date de l'Assemblée (para. 21).
- Au terme de la LSA, l'exercice du droit de rachat doit être exercé par avis à être reçu par la société également le jour avant la date de l'Assemblée (para. 21).
- L'actionnaire qui souhaite exercer son droit de dissidence et de fixer la juste valeur de ses actions doit en faire la demande à la Cour. La même procédure s'applique au terme de la LSA.
- Dans *Crew Gold Corp. (Re)*, 2011 YKSC, 15, il a été décidé que la demande d'un actionnaire de pouvoir exercer le droit de dissidence ne peut suspendre le jugement approuvant l'arrangement. Cette demande doit être traitée séparément.

* * * * *

Avis de non-responsabilité

Cette présentation est un instrument d'information et de vulgarisation. Son contenu ne saurait en aucune façon être interprété comme un exposé complet du droit ni comme un avis juridique de Norton Rose Canada sur les points de droit qui y sont discutés.

Aucune personne qui est un membre, un associé, un actionnaire, un directeur, un employé ou un consultant d'une entité faisant partie du Groupe Norton Rose (que cette personne soit décrite ou non comme un « associé ») n'accepte ni n'assume de responsabilité ni n'a d'obligation envers qui que ce soit relativement à cette présentation. Toute mention d'un associé ou d'un directeur comprend un membre, un employé ou un consultant ayant un statut et des qualifications équivalents de Norton Rose LLP, de Norton Rose Australia, de Norton Rose Canada S.E.N.C.R.L., s.r.l. ou de Norton Rose South Africa (constitué sous le nom de Deneys Reitz, Inc.) ou d'une de leurs sociétés affiliées, selon le cas.

The logo for Norton Rose, featuring a stylized brown house icon above the text "NORTON ROSE" in red, uppercase, sans-serif font.

NORTON ROSE