

## Série sur l'insolvabilité des détaillants au Canada N° 3 : Le point de vue de la société mère

Linc Rogers et Aryo Shalviri



Voici le troisième d'une série d'articles portant sur l'insolvabilité de grands détaillants au Canada vue sous divers angles. Le présent article traite de cette question du point de vue des sociétés mères de détaillants canadiens en difficulté.

Le [premier article](#) de cette série, qui portait sur la perspective des locataires, a été publié peu de temps après que Sears Canada Inc. (« Sears Canada ») se soit placée, en juin 2017, sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada) (la « LACC ») (principale loi canadienne régissant la restructuration des grandes sociétés débitrices et équivalent fonctionnel du chapitre 11 du *U.S. Bankruptcy Code*).

Le [deuxième article](#), qui abordait l'insolvabilité de détaillants sous l'angle de leurs fournisseurs, a été publié dans la foulée des procédures d'insolvabilité transfrontalières de Toys "R" Us (Canada) Ltée (« Toys "R" Us Canada ») en septembre 2017. Le présent article revient sur la liquidation des stocks de Sears Canada et la cessation de ses activités en janvier 2018. Sears Canada a fermé ses portes après l'échec de sa tentative de mener une vente fondée sur l'hypothèse de continuité d'exploitation.

Au cours des dernières années, les sociétés mères se servent de plus en plus souvent du régime canadien d'insolvabilité comme mécanisme pour se départir d'une filiale canadienne non rentable. Il n'est pas rare, lorsqu'une société mère économiquement viable subit de lourdes pertes en raison de la non-rentabilité des activités de sa filiale canadienne, qu'elle effectue une cessation ordonnée des activités de cette dernière au moyen d'une procédure d'insolvabilité. D'un autre côté, lorsque l'ensemble de la société éprouve des difficultés financières, le recours à une procédure d'insolvabilité canadienne devient une nécessité économique plutôt qu'une option stratégique. Dans de telles circonstances, la maximisation de la valeur, plutôt que la préservation de l'achalandage, peut être la raison d'être de la procédure d'insolvabilité. Par conséquent, la façon dont une procédure d'insolvabilité est mise en œuvre dépend largement de la situation financière de la société mère.

## VALEUR DE LA MARQUE



En 2012, Sears Holdings Corp., ancienne société mère américaine de Sears Canada, s'est départie d'une bonne part de sa participation dans la société canadienne cotée en bourse.

De nombreux détaillants canadiens en difficulté sont plutôt des filiales en propriété exclusive de sociétés mères étrangères qui ont établi leur marque ailleurs qu'au Canada (aux États-Unis, généralement), avant leur expansion sur le marché canadien. Dans ces circonstances, si la société mère demeure viable économiquement, un retrait ordonné du marché qui préservera la valeur de la marque sera un enjeu d'une importance capitale. C'est l'approche qui a été adoptée par Target Canada Co. (« Target Canada ») et Express Fashion Apparel Canada Inc. (« Express Canada ») dans le cadre de leurs procédures en vertu de la LACC.

Relativement aux procédures de Target Canada en vertu de la LACC, Target Corp. et d'autres parties liées (« Target US ») ont, dans le but d'inciter leurs créanciers à appuyer un plan d'arrangement en vertu de la LACC, subordonné des dettes intersociétés de plusieurs milliards de dollars aux réclamations de tiers créanciers (dont un bon nombre étaient également des fournisseurs de stocks de Target

US), et elles ont convenu de financer les indemnités de cessation d'emploi dues aux employés licenciés de Target Canada, au moyen d'une méthode novatrice qui consiste à établir une fiducie d'employés. Quant à Express, Inc. (la société mère américaine d'Express Canada), qui n'éprouvait pas de difficultés financières, elle a également convenu de subordonner les dettes intersociétés, ce qui lui a permis de faciliter le remboursement complet des créanciers commerciaux tiers. Dans le cadre des procédures de Target Canada et d'Express Canada, la liquidation des stocks ayant été couronnée d'un grand succès, les plans établis aux termes de la LACC et déposés par les détaillants en difficulté (qui prévoyaient une distribution du produit de réalisation) ont reçu l'appui unanime des créanciers et ont ultimement été approuvés par les tribunaux.

## ENJEUX MULTITERRITORIAUX



Lorsqu'un détaillant canadien et sa société mère américaine se trouvent en difficulté financière et doivent demander d'être protégés contre leurs créanciers, l'une des questions fondamentales à régler est de déterminer le ou les

territoires dans lesquels les procédures seront engagées. Pour répondre à cette question, il faudra notamment établir le lieu des principales affaires du détaillant en difficulté. Le lieu des principales affaires du débiteur aura également une incidence sur le territoire dans lequel la procédure initiale sera déposée.

L'une des approches possibles est que le détaillant canadien en difficulté se place sous la protection du chapitre 11 avec sa société mère américaine, et qu'il fasse ensuite reconnaître la procédure américaine au Canada, en vertu des dispositions applicables à la reconnaissance des instances étrangères prévues à la LACC (l'équivalent du chapitre 15 du *Bankruptcy Code* des États-Unis). C'est l'avenue qui a été empruntée récemment par Payless Holdings LLC et al (« Payless Shoes Canada ») dans le cadre de ses procédures d'insolvabilité. À cet égard, il a été conclu que le lieu des principales affaires de Payless Shoes Canada était aux États-Unis, soit l'endroit où la direction réside et où les décisions de la société sont prises. Par conséquent, Payless Shoes Canada et sa société

mère américaine se sont placées sous la protection du chapitre 11; procédure qui a été reconnue par la suite au Canada comme instance étrangère principale.

Une autre approche plus répandue est celle où la société mère et sa filiale engagent respectivement des procédures complètes aux États-Unis et au Canada. Il s'agit de l'approche qu'ont adoptée La Compagnie de Mobilier Bombay du Canada Inc. (lors de sa première restructuration), InterTAN Canada Ltée (« Circuit City ») et Linens 'NThings Canada Corp. (bien que Linens 'NThings Canada Corp. ne se soit pas placée sous la protection de la LACC, mais ait fait l'objet de procédures de mise sous séquestre et de faillite au Canada alors que sa société mère américaine a procédé à une liquidation tout en étant sous la protection du chapitre 11).

Une troisième approche, plus exceptionnelle, est celle où un détaillant canadien en difficulté se place sous la protection du chapitre 11 et de la LACC; il fait donc l'objet de deux procédures en bonne et due forme distinctes dans deux territoires. C'est ce qui s'est produit dans le cadre des procédures récentes de Toys "R" Us Canada (les documents déposés auprès du tribunal précisait que le lieu des principales affaires de Toys "R" Us Canada était au Canada et que sa direction était relativement autonome). Il est à noter que la LACC exige qu'un débiteur soit insolvable d'après son bilan ou ses flux de trésorerie. Or, avant de se placer sous la protection du chapitre 11, Toys "R" Us Canada n'était pas insolvable selon son bilan ou selon ses flux de trésorerie. Toutefois, en se plaçant sous la protection du chapitre 11, Toys "R" Us Canada s'est retrouvée en défaut relativement à sa facilité de crédit détenue conjointement avec sa société mère, ce qui a fait que Toys "R" Us Canada a perdu accès à sa ligne de crédit d'exploitation à un moment critique où elle avait besoin de crédit pour financer l'achat de ses stocks du temps des Fêtes. Ainsi, l'insolvabilité de Toys "R" Us Canada a été précipitée par le dépôt des procédures en vertu du chapitre 11, ce qui a permis à la société d'être admissible à la protection en vertu de la LACC. Les audiences au Canada et aux États-Unis ont commencé le même jour, à quelques heures d'intervalle.

## GOUVERNANCE



Dans de nombreux cas, la décision finale avant le dépôt des procédures revient à la société mère américaine. Or, les droits et les intérêts d'une société mère et de sa filiale insolvable ne sont pas toujours les mêmes. Les entités peuvent, par exemple, entretenir un rapport de débiteur à créancier (comme il est question ci-dessous) et le résultat optimal pour l'entité canadienne peut différer du résultat souhaité par la société mère américaine.

Les créanciers canadiens et le tribunal qui supervise les procédures ont besoin d'avoir une certaine certitude que les décisions seront prises dans l'intérêt de l'entité canadienne et de ses parties intéressées, dans l'ensemble, et que les intérêts canadiens ne seront pas subordonnés au profit de créanciers d'un autre territoire.

Dans le cadre des procédures de Target Canada et d'Express Canada en vertu de la LACC, un dirigeant américain a été désigné avant le début des procédures en tant que décideur autonome à l'égard des filiales canadiennes. Cette mesure a été prise afin d'accorder une plus grande indépendance décisionnelle aux filiales canadiennes et de démontrer aux parties intéressées qu'un membre de la direction parlait au nom de la filiale canadienne insolvable au sein du groupe.

Les procédures d'insolvabilité d'American Apparel Canada Retail Inc. et al (« American Apparel Canada ») illustrent bien ce qui constitue une situation plus complexe. Avant le dépôt des procédures en vertu du chapitre 11 aux États-Unis, les membres américains du groupe American Apparel Canada (et non pas de sa société mère immédiate) ont indiqué qu'ils ne fourniraient plus les stocks aux entités d'American Apparel Canada et qu'ils cesseraient également d'offrir les fonctions de soutien essentielles. La plupart des fonctions administratives des entités d'American Apparel Canada étaient exercées à partir de Los Angeles, en Californie, par les membres américains du groupe. Cette situation créait un vide sur le plan de la gouvernance de la société. Après avoir déposé un avis d'intention de faire une proposition en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (Canada) (la « LFI »), une procédure sommaire qui prévoyait la

suspension immédiate des procédures, American Apparel Canada a demandé et obtenu la nomination d'un séquestre intérimaire à son égard, conformément aux dispositions de la LFI. Un séquestre intérimaire est un officier de justice nommé par le tribunal, de même qu'un professionnel de l'insolvabilité agréé et un fiduciaire. Il est rare qu'une société débitrice demande elle-même la nomination d'un séquestre intérimaire à son égard à la suite du dépôt d'un avis d'intention, mais aucune disposition de la LFI ne l'interdit. Conformément à l'ordonnance de nomination, le séquestre intérimaire a comblé le vide sur le plan de la gouvernance et a supervisé la liquidation des stocks.

## CONTRATS DE LICENCE ET DE SERVICES PARTAGÉS



Il arrive fréquemment qu'un détaillant canadien partage ses services administratifs avec sa société mère, ou qu'il dépende de ceux-ci. En effet, dans bien des cas, le détaillant canadien ne pourrait pas fonctionner de façon

autonome sans une vaste gamme de services de gestion fournis par la société mère, qui comprennent généralement les services financiers et juridiques et les contrats de licence (par exemple, les marques de commerce et les licences relatives aux technologies de l'information). Dans le cadre des procédures de Target Canada et d'Express Canada, les contrats de services partagés ont été résiliés avant le dépôt des procédures en vertu de la LACC et remplacés par des contrats conçus spécialement pour faciliter la liquidation.

Puisqu'il y avait un risque que Target Canada puisse céder de force la marque de commerce « Target » dans le cadre de ses procédures en vertu de la LACC, Target US a payé l'actif de l'entité canadienne insolvable afin de résilier de manière consensuelle le contrat de licence, rachetant essentiellement sa propre marque de commerce.

Dans le cadre de la première procédure de Bombay Canada en vertu de la LACC, la société mère, Bombay Co. (« Bombay US »), n'a pas réussi à trouver une solution pour la continuité de son exploitation, mais sa filiale canadienne, qui se trouvait dans une meilleure situation financière,

a été acquise par un acheteur stratégique canadien qui était en mesure de reproduire les fonctions de services administratifs fournies précédemment par Bombay US. Bien que cette question ait été ultimement résolue de manière consensuelle, il n'était pas sûr à un certain moment si Bombay US allait accepter de céder sa marque de commerce à l'acheteur canadien.

## DETTES INTERSOCIÉTÉS



Il arrive fréquemment que les détaillants canadiens soient financés par leur société mère, ce qui peut se faire au moyen d'un financement intersociétés traditionnel ou d'un approvisionnement de stocks à crédit. Les services partagés

peuvent également être comptabilisés à titre de créateurs dans les livres et registres de la filiale canadienne.

Dans les documents qu'elle a déposés auprès du tribunal, Target Canada a déclaré que Target US avait investi 7 G\$ CA au total dans l'entreprise canadienne en faillite, et que la majorité de cette somme était comptabilisée à titre de dette intersociétés. Avant qu'un règlement global ne soit conclu et réalisé au moyen d'un plan d'arrangement en vertu de la LACC, les créanciers lésés ont présenté de nombreux arguments selon lesquels une grande part de la dette intersociétés comptabilisée devait être désignée à titre de capitaux propres. La théorie avancée était qu'une telle qualification reflétait plus précisément l'intention des parties au moment où les fonds ont été accordés et où les services ont été fournis. Une autre théorie voulait que la dette soit subordonnée équitablement – d'après une doctrine américaine stipulant que, dans certaines circonstances, en raison de la conduite du prêteur, le tribunal devait exercer son pouvoir en matière d'equity afin de subordonner les demandes en recouvrement de créances du prêteur aux réclamations de tiers. Dans le cadre des procédures de U.S. Steel Canada Inc. en vertu de la LACC, la Cour d'appel de l'Ontario a en grande partie fermé la porte à l'application de cette doctrine aux procédures en vertu de la LACC (cet arrêt n'avait pas encore été publié au moment du

commencement des procédures de Target Canada en vertu de la LACC). Comme il est noté ci-dessus, ces allégations ont été réglées de manière consensuelle au moyen d'un plan qui prévoyait la subordination de plusieurs milliards de dollars de la dette intersociétés. Ce plan a été approuvé à l'unanimité par les créanciers et le tribunal.

## OPÉRATIONS SUJETTES À EXAMEN



En vertu du régime de la LACC, le contrôleur (l'officier de justice nommé par le tribunal qui supervise les procédures et qui est « les yeux et les oreilles du tribunal ») a le pouvoir légal d'examiner les opérations réalisées

avant le dépôt de la demande afin de déterminer si la société a transféré des actifs pour une contrepartie manifestement inférieure à la juste valeur marchande ou si la société a préféré certains créanciers à d'autres en ce qui a trait au remboursement de ses dettes. Si certains critères sont remplis, entre autres, le tribunal peut annuler les opérations contestées. Lorsque de telles opérations sont conclues entre des parties liées, elles peuvent susciter une attention particulière. Une société mère doit avoir connaissance des mouvements de fonds et de sûretés entre elle et sa filiale, et elle doit examiner soigneusement toute question pouvant être soulevée à la suite d'une demande de protection en vertu de la LACC.

En outre, un contrôleur a aussi la capacité d'évaluer l'efficacité des dividendes payés aux actionnaires avant le dépôt de la demande en vertu de la LACC. Dans le cadre des procédures de Sears Canada en vertu de la LACC, le contrôleur a indiqué qu'il évaluait les paiements de dividendes de 102 M\$ CA et de 509 M\$ CA effectués respectivement le 31 décembre 2012 et le 6 décembre 2013. En date de la présente publication, le contrôleur n'avait toujours pas conclu son examen.

## LIBÉRATIONS DE TIERS



Le plan de Target Canada, tout comme celui d'Express Canada, prévoyait des quittances complètes en faveur des sociétés mères, des dirigeants, des administrateurs et d'autres parties liées. Pour se prévaloir d'une libération

de tiers (c'est-à-dire une libération en faveur d'une partie autre que le débiteur), il doit être démontré que la quittance est raisonnablement liée au plan. Le tribunal voudra également s'assurer que les bénéficiaires de la quittance ont contribué au plan de façon importante. La subordination des dettes représente une forme d'apport.

Les libérations de tiers peuvent porter sur des réclamations relatives à des opérations sujettes à examen et sur des réclamations concernant toute allégation de conduite inappropriée de l'actionnaire majoritaire.

## CONCLUSION

Il existe une multitude d'approches que la société mère du détaillant peut adopter à l'égard d'une filiale en difficulté financière. La société mère doit évaluer chacune des options avant d'approuver le dépôt d'une demande en vertu de la LACC par sa filiale en difficulté. Sa propre situation financière et sa capacité à fournir un soutien de façon continue constituent des éléments clés à considérer. Les divers exemples démontrent qu'une société mère qui fait preuve de diligence en évaluant soigneusement les options à sa disposition et en mettant en œuvre un plan stratégique de façon réfléchi et équilibré est mieux positionnée pour tirer avantage du régime d'insolvabilité souple et robuste du Canada.

Le prochain article de cette série traitera de l'insolvabilité dans le secteur du commerce de détail du point de vue d'un autre groupe important de parties intéressées, à savoir les prêteurs.

## COORDONNÉES

### MONTRÉAL

**Bernard Boucher**

514-982-4006

bernard.boucher@blakes.com

**Sébastien Guy**

514-982-4020

sebastien.guy@blakes.com

### TORONTO

**Pamela Huff**

416-863-2958

pam.huff@blakes.com

**Milly Chow**

416-863-2594

milly.chow@blakes.com

**Linc Rogers**

416-863-4168

linc.rogers@blakes.com

**Chris Burr**

416-863-3261

chris.burr@blakes.com

**Aryo Shalviri**

416-863-2962

aryo.shalviri@blakes.com

### CALGARY

**Kelly Bourassa**

403-260-9697

kelly.bourassa@blakes.com

**Ryan Zahara**

403-260-9628

ryan.zahara@blakes.com

### VANCOUVER

**Bill Kaplan**

604-631-3304

bill.kaplan@blakes.com

**Peter Rubin**

604-631-3315

peter.rubin@blakes.com