lavery
Avocats

L'offrant déçu est-il désormais dans une meilleure position ? *Bloom Lake, G.P.L. (Arrangement relatif à)*, 2015 QCCS 1920

17 juin 2015

En mai 2010, le juge Gascon, alors qu'il siégeait à la Cour supérieure du Québec, a rendu une décision importante dans l'affaire *Abitibibowater inc. (Arrangement relatif à)*[1]. Le contexte était celui d'une requête pour autoriser la vente d'actifs appartenant à Abitibibowater dans le cadre de sa restructuration en vertu des dispositions de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (ci-après, la « LACC »). La Cour s'était penchée notamment sur le droit du soumissionnaire non retenu d'intervenir afin de contester l'équité du processus de vente et son approbation. Lavery avait présenté ses observations sur la décision en juillet 2010, dans un bulletin intitulé « L'offrant déçu n'a pas l'intérêt pour s'en plaindre »[2].

Un offrant déçu est un soumissionnaire écarté d'un processus de vente en vertu de la LACC qui conteste devant les tribunaux l'approbation de la vente et demande un nouveau processus d'appel d'offres. Aux fins d'évaluer le processus de vente autorisé en vertu de l'article 36 de la LACC, les tribunaux examineront certains critères dont les suivants[3] :

> Des efforts suffisants ont-ils été faits pour obtenir le meilleur prix ?
> Le processus a-t-il été conduit avec efficacité et intégrité ?
> L'intérêt des parties en cause a-t-il été considéré ?
> Le processus de vente a-t-il été conduit de manière équitable ?[4]

Cependant, l'intérêt juridique requis de l'offrant déçu ainsi que sa capacité de contester le processus de vente et l'approbation de la vente soulèvent une question distincte. Souvent, les tribunaux évalueront l'équité et la pertinence du processus de vente en vertu de la LACC avant même de se pencher sur la question du droit de l'offrant déçu de contester ledit processus s'il décide de le faire. En effet, la célérité avec laquelle les cas d'insolvabilité sont traités fait en sorte qu'il est difficile pour les juges de disserter en profondeur sur la question de l'intérêt de l'offrant déçu alors qu'ils pourraient simplement s'attaquer directement à la question de la légitimité.

L'affaire *Skyepharma*[5] fait autorité en jurisprudence canadienne sur la question de l'intérêt de l'offrant déçu pour contester le processus de vente duquel il a été écarté. Dans cette affaire instruite en 2000 par la Cour d'appel de l'Ontario, le juge O'Connor affirme que :

> [TRADUCTION]
> « […] si le soumissionnaire non retenu n'acquiert pas d'intérêt susceptible de justifier sa jonction comme partie à une motion en approbation d'une vente, ce même soumissionnaire ne saurait avoir de droit qui ait été déterminé de façon définitive dans l'ordonnance rendue

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

> sur la motion.[6] »

Le juge O'Connor invoque les motifs suivants pour expliquer pourquoi cet énoncé. D'abord, un acquéreur potentiel n'a aucun droit légal ou propriétal dans l'objet de la vente. Aucune disposition ne dicte qu'une offre particulière doit être acceptée, et les séquestres détiennent un pouvoir discrétionnaire d'accepter l'offre qui est dans l'intérêt supérieur de ceux ayant un intérêt dans le produit de la vente, principalement les créanciers. La participation d'auteurs d'offres rejetées risque gravement de détourner le tribunal de cette question fondamentale. L'offrant déçu n'a aucun intérêt dans le produit de la vente et l'inclusion d'autres questions dans la motion pourrait nuire aux intérêts des autres parties.

Il existe aussi des raisons de principe qui justifient de limiter l'implication d'acquéreurs potentiels dans des requêtes pour autoriser la vente d'actifs :

> [TRADUCTION]
> « Il y a souvent une certaine urgence à conclure les ventes approuvées par la Cour. […] Lorsque des acquéreurs non retenus sont impliqués dans le processus, les délais risquent de s'allonger et l'incertitude, de grandir. Dans certaines circonstances, ces risques confèreront un certain pouvoir, sur le plan commercial, à un acquéreur éventuel déçu; et un tel facteur pourra jouer contre l'intérêt supérieur des parties au profit desquelles est tenue la vente.[7] »

Dans l'affaire *Abitibibowater*, bien que l'intérêt de l'offrant déçu soit devenu une question théorique, le juge Gascon a néanmoins jugé nécessaire de faire certaines remarques sur cette question, surtout à la lumière du fait que le statut d'un soumissionnaire écarté de la vente n'avait pas encore été examiné au Québec[8].

Le juge Gascon a rappelé certains motifs invoqués par le juge O'Connor dans l'affaire *Skyepharma*. Il a souligné le fait qu'aucun des créanciers n'avait appuyé l'offrant déçu dans sa contestation du processus de vente et que le seul intérêt de l'offrant déçu était de nature commerciale (clore la vente et récolter les profits). De plus, en l'espèce, la contestation avait entraîné des retards dans l'approbation de la vente et [TRADUCTION] « semé l'incertitude dans un processus où les parties intéressées avaient un intérêt certain à conclure l'accord sans plus tarder.[9] » De l'avis du juge Gascon, c'était un exemple illustrant éloquemment les raisons de principe soulevant l'absence d'intérêt de l'offrant déçu dans le cadre des requêtes pour autoriser la vente.

Peu après l'affaire *Abitibibowater*, le juge Mongeon de la Cour supérieure du Québec s'est très brièvement penché sur la question de l'intérêt de l'offrant déçu dans l'affaire *White Birch*[10]. Il a déclaré que, bien que l'offrant déçu puisse avoir un intérêt comme intervenant, il peut n'en avoir aucun en sa qualité de soumissionnaire mécontent. À cet égard, le juge Mongeon s'est dit « impressionné » par les commentaires formulés par le juge Gascon dans l'affaire *Abitibibowater*.

Plus récemment, le juge Hamilton de la Cour supérieure du Québec aborde la question de « l'offrant déçu » dans l'affaire *Bloom Lake, g.p.l. (Arrangement relatif à)*[11]. Il y a lieu de faire un bref exposé des faits. En février 2015, le vendeur, Cliff, et l'acquéreur, Noront, ont signé une lettre d'intention. Pendant que les parties négociaient la convention d'achat d'actions, CDM a présenté trois lettres d'intention lesquelles ont toutes été évaluées, puis rejetées. Cliff et Noront ont donc signé leur convention d'achat d'actions initiale en mars 2015.

En avril 2015, CDM a déposé une offre non sollicitée proposant un prix d'achat plus élevé que celui convenu avec Noront dans la convention d'achat d'actions initiale. Cette dernière prévoyait un mécanisme de « proposition supérieure » qui permettait aux vendeurs d'accepter une offre non sollicitée plus avantageuse déposée par une tierce partie. L'offre de CDM a été jugée comme constituant une telle « proposition supérieure » par le contrôleur, qui a ensuite appuyé la mise en

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

place d'un processus d'appel d'offres complémentaire. À la fois Noront et CDM ont participé à ce processus d'appel d'offres complémentaire et c'est l'offre déposée par Noront qui a été jugée la plus avantageuse et que les vendeurs ont acceptée. Au moment du dépôt de la requête pour autoriser la vente à la Cour, CDM, en sa qualité d'intervenant, a contesté la vente sous prétexte que :

> les vendeurs avaient l'obligation d'accepter sa proposition supérieure, tel qu'énoncé dans la convention d'achat d'actions initiale; le meilleur prix ?
> le processus d'appel d'offres complémentaire n'avait pas été conduit de manière équitable à l'égard des deux soumissionnaires;
> l'appui du contrôleur au processus ne devait pas être un facteur déterminant pour établir la validité du processus.

Enfin, CDM a plaidé avoir un intérêt suffisant justifiant son intervention dans les procédures en vertu de la LACC et sa contestation de la requête pour autoriser la vente[12].

Le juge Hamilton rejète les objections soulevées par CDM eu égard à la validité du processus d'appel d'offres complémentaire. Il a rappelé à CDM que les critères énoncés dans l'article 36 de la LACC n'étaient ni cumulatifs ni exhaustifs et que les tribunaux devaient envisager la transaction dans son ensemble afin de déterminer si le processus avait été conduit de manière juste, raisonnable et appropriée[13]. Faisant référence aux décisions rendues dans les affaires *White Birch* et *Abitibibowater*, le juge Hamilton ajoute que la Cour devait aussi tenir compte de deux autres éléments, en l'occurrence, la règle de « l'appréciation commerciale » et la recommandation du contrôleur. En effet, les tribunaux doivent s'abstenir de remettre en question l'appréciation commerciale des vendeurs et du contrôleur ou le rôle et l'expertise de ce dernier en matière de procédures d'insolvabilité. Au contraire, il faut accorder beaucoup de poids aux recommandations du contrôleur, nommé par le tribunal, surtout lorsqu'elles sont appuyées par les parties intéressées.

Le juge Hamilton passe ensuite en revue le processus de vente à la lumière de ces facteurs et rejette les objections de CDM. Bien qu'il n'ait pas à se pencher sur la question de l'intérêt juridique de CDM pour intervenir dans la procédure et contester la requête, il choisit néanmoins de le faire à la lumière des plaidoiries exhaustives des parties sur cette question.

Le juge Hamilton confirme que la jurisprudence ontarienne n'accorde aucun intérêt ou droit de contestation de requêtes en approbation aux offrants déçus et que cette même jurisprudence a été appliquée au Québec[14]. Il reconnaît qu'un soumissionnaire non retenu n'a souvent aucun intérêt autre que le sien à faire valoir et que [TRADUCTION] « il cherchera à soulever ces questions non pas parce qu'il a un intérêt particulier pour l'équité ou l'intégrité, mais plutôt parce que sa soumission n'a pas été retenue et qu'il souhaite une deuxième chance de l'emporter.[15] »

Le juge Hamilton considère néanmoins qu'il existe une différence manifeste entre le devoir de la Cour d'évaluer le caractère raisonnable, équitable et intègre du processus de vente, d'une part, et l'exclusion du soumissionnaire mécontent de la procédure, d'autre part :

> [TRADUCTION]
> [85] Cependant, si le soumissionnaire non retenu est exclu du processus, qui alors soulèvera les questions d'équité et d'intégrité? Certainement pas les créanciers, car leur intérêt se limite à obtenir le meilleur prix possible. Si une offre plus généreuse est reçue subséquemment, leur intérêt nuira directement à l'intégrité du processus de vente[16].

Le juge Hamilton tente de concilier les raisons pour lesquelles les offrants déçus devraient être exclus du processus (absence d'intérêt, distraction) et les problèmes qu'une telle exclusion cause en ce qui a trait à l'évaluation du caractère raisonnable d'une vente. Il propose que si les soumissionnaires non retenus sont exclus de la procédure, ils devraient au minimum pouvoir exprimer leurs doléances au contrôleur qui, à son tour, devrait en faire part au tribunal. Cependant, dans l'affaire dont il est saisi, le juge Hamilton reconnaît que l'intervention de CDM dans la

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

procédure a aidé la Cour à évaluer le caractère raisonnable de la vente au sens de l'article 36 de la LACC[17]. Il conclut en précisant que, bien qu'il rejette les objections soulevées par CDM, il ne les rejette pas en raison de l'absence d'intérêt[18].

Ainsi, il appert que les observations du juge Hamilton concernant l'intérêt juridique de l'offrant déçu s'éloignent du raisonnement strict des juges ayant instruit les affaires *Skyepharma*, *Abitibibowater* et *White Birch*. Sans nier la validité des raisons de principe ayant pesé lourdement dans ces autres affaires, le juge Hamilton propose une nouvelle approche au règlement de différends dans le contexte de la contestation de requêtes en approbation de vente d'actifs. Cette nouvelle approche soulève la question suivante : l'offrant déçu est-il désormais dans une meilleure position ? À suivre!

---

1 2010 QCCA 1742.
2 https://www.lavery.ca/publications/nos-publications.
3 Paragr. 37, *Abitibibowater*.
4 *Ibidem*.
5 47 O.R. (3d) 234.
6 Paragr. 24, *Skyepharma*.
7 Paragr. 30, *Skyepharma*.
8 Paragr. 81, *Abitibibowater*.
9 Paragr. 87, *Abitibibowater*.
10 2010 QCCS 4915.
11 2015 QCCS 1920, permission d'en appeler refusée par la Cour d'appel 2015 QCCA 754.
12 Paragr. 23.
13 Paragr. 26.
14 Paragr. 82, *Bloom Lake*.
15 Paragr. 84, *Bloom Lake*.
16 Paragr. 85, *Bloom Lake*.
17 Paragr. 86, *Bloom Lake*.
18 Paragr. 89, *Bloom Lake*.

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.