

Série sur l'insolvabilité des détaillants au Canada N° 1 : Le point de vue des locateurs

Linc Rogers et Aryo Shalviri



Voici le premier d'une série d'articles portant sur l'insolvabilité de grands détaillants au Canada vue sous divers angles. La *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada) (la « LACC ») est le principal texte de loi qui régit la réorganisation ou la vente des grandes sociétés débitrices au Canada; il s'agit de l'équivalent fonctionnel du chapitre 11 du *Bankruptcy Code* des États-Unis (le « chapitre 11 »). Dans notre série d'articles, nous mettons l'accent sur les procédures sous le régime de la LACC en renvoyant au besoin à d'autres procédures d'insolvabilité. Ce premier article traite de l'insolvabilité des détaillants du point de vue des locateurs.

Le secteur nord-américain du commerce de détail continue de subir d'importantes pressions financières. Le 22 juin 2017, Sears Canada, grand détaillant canadien établi en 1952 qui exploite 225 magasins au pays, a demandé à être placée sous la protection de la LACC. Le premier jour de l'audience, Sears Canada a annoncé qu'elle fermerait 59 magasins dans le cadre de sa restructuration. La demande de Sears Canada et l'augmentation spectaculaire, depuis

un an, du nombre de procédures d'insolvabilité déposées par des détaillants en difficulté financière aux États-Unis et au Canada pourraient marquer un point de non-retour et modifier à jamais le paysage nord-américain du commerce de détail. La plupart des spécialistes du secteur s'attendent au maintien de cette tendance et prédisent une vague continue de dépôts de procédures d'insolvabilité par les

détaillants.



APERÇU

Dans la plupart des procédures sous le régime de la LACC qui mettent en cause un détaillant en difficulté financière présent dans des centres commerciaux

d'importance, un nombre assez restreint de locataires de centres commerciaux détiennent la vaste majorité des baux commerciaux et forment une bonne part des créanciers. Ces locataires sont généralement les grands acteurs du secteur immobilier commercial canadien qui détiennent ou contrôlent de multiples emplacements. Ils sont très avertis et bien organisés, et possèdent une grande expérience des procédures d'insolvabilité.

Les locataires et leurs conseillers peuvent être très créatifs et sont souvent prêts à peser de tout leur poids financier pour défendre leurs intérêts. Par exemple, en 2015, un locateur canadien bien connu a accordé un financement du débiteur-exploitant (le « financement DIP ») de 10 M\$ CA pour la relance de Magasin Laura (P.V.) Inc. (« Laura »). Ce financement a été approuvé malgré l'objection du prêteur principal existant. Laura était un important locataire dans plusieurs emplacements, et le locateur a jugé qu'il était dans son intérêt de lui fournir le financement nécessaire à sa restructuration et à la continuité de son exploitation.



TRAITEMENT DES BAUX COMMERCIAUX

Selon les dispositions de suspension standard de la LACC, un locateur ne peut résilier un bail ou poursuivre le locataire en vue d'obtenir le paiement anticipé du

loyer parce que des procédures ont été introduites sous le régime de la LACC ou que le détaillant est devenu insolvable. La suspension peut également s'appliquer à des entités non débitrices. Les locataires se trouvant dans le même centre commercial que le débiteur visé par une procédure sous le régime de la LACC pourraient être habilités à exercer des recours en vertu de leurs baux (y compris des droits de résiliation du bail), si le débiteur est le « locataire principal » et

qu'il prévoit cesser ses activités dans le centre commercial en cause. Comme dans le cas de la protection la LACC sous laquelle s'est placée Sears, de tels droits de tiers peuvent être suspendus afin de maintenir la stabilité pendant que les procédures sont en cours.

D'une manière générale, les baux commerciaux peuvent faire l'objet de l'une des trois mesures suivantes dans le cadre d'une procédure sous le régime de la LACC :

- 1. Résiliation :** Le détaillant peut résilier son bail (l'équivalent de la notion de *rejection* dans le chapitre 11). Le locateur a droit à un préavis de 30 jours de la décision du détaillant de résilier le bail avec l'approbation du contrôleur nommé par le tribunal. Le locateur peut contester la résiliation dans certains cas limités, principalement au motif que la résiliation ne favorise pas l'atteinte de l'objectif de la restructuration. Si le locateur s'oppose au projet de résiliation ou si le contrôleur ne l'approuve pas, la résiliation doit être approuvée au préalable par le tribunal. Tout dommage-intérêt réclamé par suite de la résiliation du bail sera traité comme une créance ordinaire, sous réserve de la conclusion d'une transaction dans le cadre d'une procédure sous le régime de la LACC. Contrairement à ce qui est prévu dans le chapitre 11, le détaillant n'a pas à décider dans un délai prescrit s'il conserve ou non le bail. Le bail demeure simplement en vigueur jusqu'à sa résiliation ou son échéance conformément à ses modalités. Le locateur a le droit de percevoir le loyer jusqu'à la date d'effet de la résiliation.
- 2. Cession :** Le détaillant peut céder le bail malgré l'objection du locateur, avec l'approbation du tribunal, même si le bail contient des restrictions relativement à la cession sans le consentement du locateur. La cession peut se faire dans le cadre de la vente de l'ensemble de l'entreprise en exploitation ou de la vente d'emplacements en particulier, après la liquidation des stocks et la cessation des activités. L'approbation du tribunal est conditionnelle à la correction des manquements d'ordre pécuniaire au bail cédé. Les locataires peuvent s'opposer à la cession d'un bail

dans certains cas, par exemple au motif que la LACC prévoit que le cessionnaire doit pouvoir exécuter les obligations issues du contrat cédé et être une personne indiquée. Bien qu'il y ait peu d'indications judiciaires concernant l'interprétation de la notion de personne indiquée, un locateur peut être en mesure d'affirmer qu'un cessionnaire n'est pas une personne indiquée du fait qu'il a l'intention d'utiliser les locaux loués d'une manière incompatible avec les modalités du bail.

Les baux auront une valeur dans le cadre d'une liquidation si le loyer prévu dans ceux-ci est inférieur aux taux en vigueur sur le marché. Dans le cadre de la procédure sous le régime de la LACC visant Target Canada, qui a donné lieu à la liquidation des stocks et à la cessation des activités de Target Canada au Canada, la cession des baux a généré un produit global d'environ 110 M\$ CA. Bien que les locateurs continuent de percevoir des loyers pendant le processus de commercialisation des baux, ils se disent souvent préoccupés par le délai de vente des baux, l'incertitude créée par la longueur du processus de vente et la convenance du locataire trouvé à l'issue du processus de vente.

3. Rachat du bail : Si le loyer prévu par un bail est inférieur aux taux du marché ou si les locaux loués peuvent être reconfigurés d'une manière économiquement avantageuse (par exemple, si un magasin peut être divisé en deux petits magasins générant un loyer global supérieur au loyer payé par le locataire précédent), le locateur pourrait lui-même souhaiter racheter le bail du détaillant; le cas échéant, il verserait une somme au détaillant pour que celui-ci lui rende les biens loués. Ainsi, le locateur contrôle dans les faits la commercialisation des locaux loués et a la possibilité d'obtenir des loyers plus élevés pour les locaux. Dans le cadre de la procédure sous le régime de la LACC visant Target Canada, les locateurs ont versé une somme d'environ 170 M\$ CA pour racheter leurs propres baux dans le cadre d'une série d'opérations approuvées par le tribunal.

LIGNES DIRECTRICES SUR LA VENTE



À quelques exceptions près, une fois qu'un détaillant prend la décision de cesser ses activités dans certains ou dans l'ensemble de ses magasins, il retient habituellement les services de tierces personnes pour liquider ses stocks (la mise sous séquestre de Blockbuster Canada représente un rare cas où aucun liquidateur n'est intervenu). La pratique établie veut que le détaillant demande au tribunal d'approuver une convention de mandat ou une convention de services de liquidation entre le détaillant et le liquidateur, ainsi que des lignes directrices sur la vente, qui régissent le déroulement de la vente de liquidation sur les lieux loués. Les lignes directrices sur la vente prévoient s'il faut afficher une « cessation des activités » ou une « fermeture de magasin » dans le cadre de la vente et établissent le processus d'enlèvement des accessoires fixes du locataire, en plus de régler la question de savoir si des stocks provenant d'autres magasins peuvent s'ajouter aux stocks en liquidation ainsi qu'une foule d'autres questions connexes. Les versions les plus récentes de ces lignes directrices sur la vente ont été négociées dans les moindres détails et tiennent compte des nombreuses observations des locateurs sur un certain nombre de procédures d'insolvabilité visant des commerces de détail.

En règle générale, les locateurs voudront veiller à ce que la liquidation se déroule de manière à préserver la valeur de leur marque dans un centre commercial en particulier. À cet égard, ils insisteront pour avoir la possibilité de surveiller certains aspects de la liquidation au moyen d'un mécanisme préétabli permettant de traiter les objections qu'ils pourraient avoir tout au long du processus de vente.

FINANCEMENT DU DÉBITEUR-EXPLOITANT



En avril 2017, la société américaine Payless Shoes (« Payless É.-U. ») et sa filiale canadienne (« Payless Canada ») ont demandé au tribunal de la faillite des États-Unis du district du Delaware à être placées sous la protection du

chapitre 11. Payless É.-U. a ensuite tenté de faire reconnaître au Canada l'instance introduite en vertu du chapitre 11, y compris le financement DIP approuvé par le tribunal de la faillite des États-Unis. La LACC contient en effet des dispositions permettant la reconnaissance des procédures d'insolvabilité étrangères, à l'instar du chapitre 15 du *Bankruptcy Code* des États-Unis.

Le type de financement DIP accordé dans cette affaire a pour incidence réelle que la facilité de crédit antérieure au dépôt de la procédure d'insolvabilité est remboursée au moyen du financement DIP et/ou d'encaissements reçus après le dépôt (le débiteur devant ainsi emprunter des fonds supplémentaires sur le financement DIP pour répondre à ses besoins de fonds de roulement). Au final, la facilité de crédit antérieure au dépôt est intégrée au financement DIP. Selon les modalités de la facilité de crédit garantie antérieure au dépôt, Payless Canada n'était ni emprunteur ni caution, mais aux termes du financement DIP, elle était tenue de garantir les obligations de Payless É.-U.

Les locataires canadiens se sont opposés avec succès à la reconnaissance du financement DIP par le tribunal canadien au motif que le prêt porterait atteinte à leur garantie. Avant le dépôt de la procédure d'insolvabilité, les locataires pouvaient récupérer leur argent dans le cadre d'une liquidation. Si la garantie du financement DIP avait été approuvée, leurs créances auraient pris rang après des centaines de millions de dollars de créances garanties, même si Payless Canada n'était pas un emprunteur aux termes du financement DIP et n'avait aucune obligation aux termes de la facilité de crédit antérieure au dépôt. Le tribunal canadien a conclu que les accords de financement DIP approuvés aux États-Unis ne protégeaient pas suffisamment les droits des locataires canadiens.

QUANTIFICATION DES RÉCLAMATIONS



Comme il a été indiqué précédemment, si le bail d'un locateur est résilié, ce dernier aura une réclamation en dommages-intérêts en tant que créancier ordinaire dans le cadre de la procédure sous le régime de la LACC.

Dans une procédure de proposition engagée en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (Canada) (la « LFI ») — une procédure de restructuration qui vise habituellement les entreprises de plus petite taille et moins complexes — une formule particulière est prévue pour quantifier les réclamations des locateurs. La formule de la proposition prévue par la LFI permet au locateur de déposer une réclamation pour une somme équivalant au moindre des montants suivants : i) le total correspondant au montant du loyer pour la première année suivant la date à laquelle la résiliation est devenue effective, majoré de 15 % du loyer à courir après la première année; ou ii) le montant équivalant à trois ans de loyer.

Dans une procédure de faillite intentée sous le régime de la LFI (qui équivaut à la procédure intentée aux termes du chapitre 7 du *Bankruptcy Code* des États-Unis), les réclamations des locateurs sont limitées à une somme correspondant à trois mois d'arriérés de loyer et à trois mois de loyer exigible par anticipation. Ces réclamations sont considérées comme des réclamations privilégiées dans une faillite; elles ont priorité sur les autres réclamations non garanties, mais prennent rang après les réclamations garanties. La procédure d'insolvabilité de Linens 'n Things Canada engagée en 2013 est une bonne illustration d'un cas d'insolvabilité dans le secteur du commerce de détail dans le cadre duquel la procédure de proposition sous le régime de la LFI du départ s'est muée en faillite, influant considérablement sur les réclamations que les locateurs pouvaient faire valoir dans l'affaire.

Les locataires refusent d'appliquer la formule des propositions présentées sous le régime de la LFI, ou des variantes de celle-ci, dans les procédures sous le régime de la LACC pour lesquelles aucune formule n'est prescrite. Il en découle une certaine controverse au sujet de la quantification des réclamations des locateurs dans

une procédure engagée sous le régime de la LACC. Des incertitudes ont été soulevées au sujet de l'obligation de limiter les dommages et de la question de savoir si les réclamations relatives aux coûts de rénovation ou de réparation des lieux loués et aux autres frais administratifs et juridiques engagés par le locateur en raison de la résiliation du bail sont comprises dans les réclamations non garanties du locateur. Comme il a été mentionné précédemment, dans certains cas où le détaillant est le locataire principal d'un centre commercial qui cesse ses activités, d'autres locataires du centre commercial pourraient avoir droit à une réduction de loyer ou à d'autres recours prévus par leur bail respectif, notamment un droit de résiliation. Des locateurs ont même tenté d'inclure dans leurs réclamations en dommages-intérêts la perte du loyer de tiers par suite de la résiliation de baux.

Toutefois, les locateurs ont reconnu le risque de litige auquel ils s'exposent s'ils font valoir des réclamations litigieuses et, dans diverses causes liées à la LACC, ont convenu d'une formule établie au préalable pour quantifier leurs réclamations. Cependant, comme il est précédemment indiqué, les locateurs sont plutôt contre l'imposition d'une formule et pourraient même contester le pouvoir du tribunal de prescrire une formule à laquelle ils s'opposent.

GARANTIES DE LOYER



Lorsqu'un détaillant étranger bien établi lance une nouvelle entreprise au Canada, les locateurs exigent souvent que la société mère étrangère garantisse les obligations locatives du détaillant canadien. Dans la procédure

sous le régime de la LACC visant Target Canada, certains locateurs de Target Canada ont obtenu des garanties locatives de la part de la société mère américaine de Target Canada (« Target É.-U. »). Dès le début de la procédure, plusieurs locateurs craignant que les réclamations au titre des garanties fassent l'objet d'une transaction dans une procédure sous le régime de la LACC ont contesté le fait que Target Canada ait recours à la LACC pour liquider ses stocks, faisant valoir qu'une procédure en faillite en vertu de la LFI convenait mieux à une liquidation dans le cadre de laquelle il n'était pas question de restructurer une entreprise

en exploitation. Leurs objections ont finalement été retirées lorsque l'ordonnance initiale aux termes de la LACC accordant un redressement à Target Canada a été modifiée pour prévoir que cette dernière ne tenterait pas de transiger sur les réclamations au titre des garanties que les locateurs avaient contre Target É.-U.

À la suite de la liquidation de ses stocks et de la monétisation d'une part importante de son portefeuille de baux, Target Canada a déposé aux termes de la LACC un plan de distribution du produit de la liquidation qui visait également à éteindre les garanties de la société mère et à transiger sur les réclamations des locateurs au moment de la mise en œuvre du plan.

Target Canada soutenait ce qui suit :

- la situation avait changé depuis le prononcé de l'ordonnance initiale modifiée, car Target É.-U. était maintenant disposée à subordonner des créances intersociétés de près de 1,5 G\$ CA (en plus de la dette intersociétés d'environ 3 G\$ CA qu'elle avait convenu de subordonner dès le début de l'affaire) pour augmenter le produit distribuable aux autres créanciers, y compris les locateurs;
- l'opposition des locateurs devait être examinée à l'audience sur l'homologation du plan (l'équivalent du *confirmation hearing* prévu par le chapitre 11) après que les créanciers ont eu l'occasion de voter sur le plan.

Les locateurs se sont opposés avec succès à ce que le plan soit même soumis au vote des créanciers. Dans ses motifs, le tribunal a indiqué qu'une entente intervenue avec les locateurs après la date de dépôt et enregistrée par ordonnance du tribunal était inviolable et que le plan n'était pas sous une forme que le tribunal pouvait approuver (et que, par conséquent, il était inutile de permettre qu'il soit soumis au vote des créanciers).

Target Canada a en fin de compte présenté un plan modifié que les créanciers, y compris les locateurs, ont appuyé à l'unanimité. Les réclamations des locateurs au titre des garanties n'ont pas été touchées par le plan modifié et ont été réglées au moyen d'ententes contractuelles entre Target É.-U. et chaque locateur.

LES LEÇONS À RETENIR

Les locateurs forment un groupe important de parties intéressées dans les affaires d'insolvabilité des commerces de détail. Habituellement, au moment d'évaluer la position qu'ils feront valoir dans une procédure sous le régime de la LACC, les locateurs adoptent une stratégie à long terme. Ils sont particulièrement attentifs aux répercussions qu'une décision judiciaire particulière pourrait avoir sur des affaires subséquentes. Le fait de prendre en compte leurs préoccupations et d'y donner suite activement augmentera considérablement la probabilité de réussite d'une procédure d'insolvabilité (et pourrait la rendre moins litigieuse).

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 tiers fournisseurs.

COMMUNIQUEZ AVEC NOUS

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

Steven Weisz

416-863-2616

steven.weisz@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