

LKC
KE
1485
.G614
2005
c.2

IC

*Analyse empirique de l'efficacité des procédures de réorganisation
sous la LFI et la LACC*

ÉTUDE RÉALISÉE POUR
BUREAU DU SURINTENDANT DES FAILLITES

JOCELYNE GOSSELIN
BENOIT MARIO PAPILLON

AUTOMNE 2005

*Analyse empirique de l'efficacité des procédures de réorganisation
sous la LFI et la LACC*

**ÉTUDE RÉALISÉE POUR
BUREAU DU SURINTENDANT DES FAILLITES**

**JOCELYNE GOSSELIN
BENOIT MARIO PAPILLON**

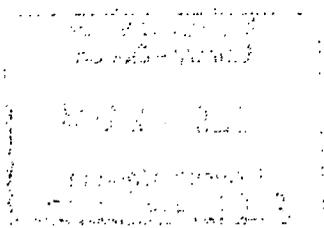
AUTOMNE 2005

REMERCIEMENTS

Nous remercions les employés du Bureau du surintendant des faillites qui ont collaboré à cette recherche, dont Richard Archambault, pour la célérité avec laquelle il a traité chacune de nos nombreuses demandes d'information et de données, et Dave Stewart, dont les commentaires lors du séminaire de présentation des résultats préliminaires au mois d'août dernier nous ont permis de saisir des aspects fondamentaux de la réforme de la loi en 1992. Nous avons aussi pu compter sur le support d'employés du BSF dans les bureaux régionaux, dont André Jobidon à Québec et, à Montréal, Patricia Couture qui nous a orienté dans les dossiers en répondant à nos questions sur la portée de l'information disponible, au moment de la planification de la collecte de données, et qui a répondu par la suite à diverses questions sur l'application d'articles spécifiques de la loi. Un certain nombre d'assistants étudiants ont aidé à la collecte et à l'analyse d'informations : Julie Fortin, Sofiene El Ouragini, Sandra Migneault, Fatima Tlemsani, Audrey Fortin et Jean-Claude Goute Koko. Les services de Martin Morin, professionnel de recherche à l'Université du Québec à Trois-Rivières ont été utilisés pour la production des tableaux de l'annexe A.

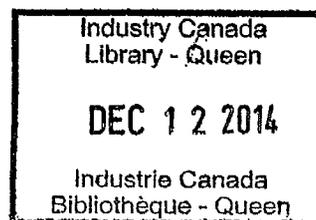
Les syndicats, contrôleurs et avocats spécialisés dans le domaine de l'insolvabilité ont une expérience de première ligne des procédures légales de réorganisation. Tous ceux que nous avons contactés ont accepté de nous rencontrer et ont généreusement partagé leurs connaissances en répondant à nos nombreuses questions. Nous les remercions tout en respectant leur souhait de conserver l'anonymat.

Les auteurs demeurent responsables des erreurs d'observation et d'interprétation qui seraient encore présentes dans le rapport.



TABLES DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
Contexte.....	1
Entreprises et insolvabilité	1
Procédures de réorganisation, efficacité, gouvernance et information	2
Sélection des cas et plan du rapport.....	4
 PARTIE 1 : EFFICACITÉ, ACCÈS AUX PROCÉDURES DE RÉORGANISATION ET	
GOVERNANCE	6
Caractérisation de l'efficacité.....	6
Contraintes informationnelles et gouvernance.....	8
 PARTIE 2 : ANALYSE DES ÉTUDES DE CAS.....	
Les sociétés s'étant placées sous la protection de la LFI.....	9
Les sociétés s'étant placées sous la protection de la LACC	13
Information et contrôle.....	13
 CONCLUSION.....	
Portée de la recherche.....	16
Résultats et questionnements.....	16
Choix optimal entre liquidations, et réorganisations LFI ou LACC	19
Considérations sur l'efficacité	19
Recommandations	21
 FIGURES ET TABLEAUX	
	22
 ANNEXE A	
Caractéristiques d'utilisation des procédures de réorganisation sous LFI par des entreprises incorporées – Province de Québec	
 ANNEXE B	
Étude de cas LFI (pas incluse)	
 ANNEXE C	
Étude de cas LACC (pas incluse)	



INTRODUCTION

Contexte

La gestion d'une entreprise peut se définir comme son adaptation à un environnement changeant. L'entreprise peut connaître des difficultés d'adaptation temporaires ou plus profondes. L'insolvabilité commerciale caractérise une situation dans laquelle les difficultés d'adaptation ont pris une ampleur tel que l'autonomie de gestion des dirigeants de l'entreprise est menacée. La législation canadienne en matière d'insolvabilité commerciale est composée de deux lois : la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (LFI) et la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*.

La portée de l'insolvabilité commerciale, en termes de nombre d'entreprises ayant recours à des procédures de liquidation ou de réorganisation sous LFI, s'est accrue de façon appréciable au cours des dernières décennies, avec un taux de croissance annuel moyen d'un peu plus de 4 % pour la période 1966-2001. Cette tendance s'est inversée au niveau du nombre total de cas au cours des dernières années. Mais parmi ce nombre total d'entreprises, le nombre de celles ayant recours aux procédures de réorganisation sous LFI, amendées en 1992, a augmenté à un rythme annuel moyen de 14 % depuis 1993. La portée de l'insolvabilité commerciale, en termes de ratio du passif des entreprises insolubles sur le PIB, a connu une tendance à la hausse entre 1999 et 2003. Le ratio du passif sur l'actif des entreprises insolubles, qui peut-être qualifié de degré d'insolvabilité des entreprises insolubles, a connu une forte tendance à la hausse à partir de la fin des années 90. Les données sur le passif net total des entreprises devenues récemment insolubles sous LFI donne un aperçu de cette tendance dans le degré d'insolvabilité. Oscillant autour d'une moyenne de 2 B\$ à la fin des années 80 et autour d'une moyenne de 4 B\$ au cours des années 90, il a augmenté à 8 B\$ de 1999 à 2002.

La portée de l'insolvabilité commerciale en termes de nombre d'entreprises ou de passif commercial total soumis à des procédures LACC de réorganisation se serait accrue de façon appréciable au cours des deux dernières décennies. Bien que la LACC ait été introduite en 1933, ce n'est qu'à partir du milieu des années 80 que son utilisation s'est répandue. Un projet fédéral vise à faire l'inventaire des réorganisations effectuées suivant des procédures LACC. Selon des données préliminaires non publiées produites par la Direction des politiques du droit corporatif et de l'insolvabilité d'Industrie Canada en 2003, environ une centaine d'entreprises se seraient prévaluées de la LACC au cours de la période 1998-2001; l'actif moyen de ces entreprises serait de l'ordre de 300 M\$. Il y aurait une dispersion appréciable autour de cette moyenne, avec des entreprises rapportant un montant total d'actif inférieur à 10 M\$ et d'autres rapportant un montant total d'actif de quelques milliards de dollars.

Entreprises et insolvabilité

On peut concevoir l'entreprise comme un véhicule rapprochant les ressources d'une économie vers les besoins des populations. Ce rapprochement peut se faire en transformant les caractéristiques physiques des ressources, comme c'est le cas dans l'activité des entreprises des secteurs primaires et secondaires, ou en déplaçant les ressources et les produits dans le temps et dans l'espace, comme c'est le cas dans l'activité des entreprises du secteur tertiaire. La satisfaction des besoins des populations vient en bout de piste de l'activité des entreprises. La valeur des produits de l'entreprise et ses revenus découlant de cette satisfaction, l'entreprise sera alors synonyme de crédit. Ce crédit ou cette confiance permet aux dirigeants de mobiliser des ressources. L'insolvabilité menace la relation de confiance entre, d'une part les dirigeants de l'entreprise et, d'autre part les autres parties prenantes à cette dernière, tels les fournisseurs, les banquiers, les employés ou les investisseurs.

Les origines de l'insolvabilité commerciale sont multiples. Il peut s'agir d'événements externes à l'entreprise qui sont totalement hors du contrôle de ses dirigeants et ces événements peuvent être suffisamment imprévisibles pour que l'absence de mesures de

prévention ne remette pas en cause la compétence des dirigeants. À l'opposé, il peut s'agir d'événements spécifiques à l'entreprise, sur lesquels la direction a beaucoup de contrôle et qu'elle a les moyens de prévoir. Il y a entre ces deux extrêmes un continuum comportant une infinité de possibilités.

L'épidémie de SRAS, combinée aux événements du 11 septembre, a eu un effet catastrophique sur la situation financière de bon nombre de grandes sociétés de transport aérien, particulièrement en Amérique du nord. À cause des circonstances atténuantes, leur situation financière, caractéristique des entreprises dites insolubles, n'a pas été une menace sérieuse à la relation de confiance entre les dirigeants et les autres parties prenantes. Le contentieux, au cours du redressement de ces entreprises, a essentiellement porté sur l'équité dans le partage des coûts d'ajustement. Mais de façon générale, l'insolvabilité commerciale survient dans la zone grise entre les deux extrêmes identifiés précédemment, ce qui a pour effet de remettre en cause, temporairement du moins, la compétence et parfois même l'honnêteté des dirigeants, de même que le bien-fondé d'ajustements permettant la poursuite l'entreprise.

Procédures de réorganisation, efficacité, gouvernance et information

Les procédures légales de réorganisation instituent un régime d'exception au sens où elles permettent aux dirigeants de l'entreprise de mettre temporairement les actifs de cette dernière à l'abri des droits de recours prévus dans les contrats originaux associant des créanciers à l'entreprise. Les procédures peuvent aussi permettre la résiliation de contrats exécutoires, cette possibilité de résiliation en ajoute au caractère d'exception des procédures. En radiant une partie de ses dettes et en mettant fin à des contrats coûteux, l'entreprise qui se réorganise peut redevenir rentable. Pour certains observateurs externes ou créanciers, la procédure de réorganisation peut sembler une solution de facilité susceptible de conduire à des abus. Ceci soulève la question d'une utilisation appropriée ou efficace des procédures de réorganisation.

Les dirigeants de l'entreprise concentrent une certaine masse d'informations sur l'entreprise et son fonctionnement quotidien. Leur coopération est souhaitable, voire essentielle, au redressement de l'entreprise en situation d'insolvabilité. Les procédures de réorganisation ne visent pas à faire le procès des dirigeants, auxquels il faut reconnaître un droit à l'erreur ou à l'apprentissage face à des situations en constante évolution. L'objectif de ces procédures doit plutôt être de déterminer le plus rapidement possible si l'entreprise a un potentiel de redressement et en faciliter la réalisation au moindre coût, alors qu'elle a encore accès à des ressources qui lui sont spécifiques et qui peuvent permettre une création de valeur.

Rattacher un objectif, aussi louable soit-il, à des procédures de réorganisation, ne suffit pas à les justifier. La définition d'objectifs suit une logique de résultats alors que la justification de ce moyen doit référer premièrement à un contexte identifiant les autres moyens possibles et deuxièmement à un cadre d'analyse supportant, par une caractérisation de chacune des possibilités, le choix du moyen préconisé.

La nature de l'entreprise peut se concevoir à un niveau physique; c'est le point de vue du technicien et de l'ingénieur. Pour le gestionnaire, le comptable ou l'avocat agissant comme syndic, la nature de l'entreprise est tout autre : c'est un lieu d'interactions sociales, un flux de transactions entre toutes les parties interagissant en ce lieu, un réseau de contrats implicites et plus formels balisant en termes de droits et de devoirs le comportement de chacun dans ce contexte d'échange. Les lois touchent l'activité des entreprises par l'intermédiaire de leurs effets sur ces transactions et contrats. Outre les coûts directs de production, par exemple l'énergie et les matières premières, il y a tous les autres coûts reliés à l'organisation des transactions, à la gestion ou l'ajustement au quotidien, à la supervision et la négociation.

De façon générale, les lois se justifient au plan de l'activité économique quand elles permettent aux gens d'interagir à un moindre coût dans un contexte de production. Quand c'est le cas, les lois avec l'appareil judiciaire donnent accès à un plus grand bien-être à partir

d'une même quantité totale de ressources et d'effort. Une première justification sommaire et superficielle des procédures légales de réorganisation consiste à soutenir qu'il serait trop coûteux, directement ou en termes d'incitatifs, de négocier et de rédiger des contrats prévoyant les circonstances d'insolvabilité et mettant en place à l'avance un mécanisme de révision de clauses contractuelles et d'ajustement à la baisse de l'endettement dans certaines de ces circonstances.

L'ajustement est le principal défi que doit relever n'importe quel système économique et c'est une menace constante à la survie des organisations économiques. Bien que la littérature récente sur la gouvernance ait accordé une importance particulière à la relation entre actionnaires et dirigeants, la théorie de la gouvernance est de portée plus large¹. Elle s'intéresse de façon générale à l'étude des relations contractuelles qui se poursuivent dans le temps et pour lesquelles cette continuité est une source de valeur². On peut parler de gouvernance d'entreprises et aussi de gouvernance des relations entre l'entreprise et des partenaires externes. Bon nombre des relations contractuelles constituant les entreprises sont de cette nature et les procédures légales de réorganisation contribuent à instituer une gouvernance pour des entreprises confrontées à des ajustements dont l'ampleur les entraîne dans un état d'insolvabilité. Cette gouvernance dépasse les frontières traditionnelles de la gouvernance d'entreprise.

Concrètement, les relations de gouvernance se traduisent entre autres par des messages d'une partie plus informée, les dirigeants, vers d'autres parties moins informées, les autres parties prenantes à l'entreprise. Ces messages consistent dans une large mesure d'informations financières et comptables. Afin de s'assurer que le régime d'exception auquel les procédures légales de réorganisation donnent accès est utilisé de façon adéquate, le législateur a reconnu les enjeux de gouvernance que ces procédures soulèvent : la diffusion d'informations financières et comptables est une exigence récurrente dans l'application des procédures. Par exemple, la procédure LFI exige qu'un état de l'évolution de l'encaisse soit déposé dans un court délai fixe après l'initiation de la procédure. De même, la procédure LFI aussi bien que la procédure LACC exigent aussi que le syndic ou contrôleur prépare un rapport sur l'état des affaires et des finances de la compagnie débitrice afin que les créanciers puissent porter un jugement éclairé sur le plan de réorganisation qui leur est proposé.

Sans franchir le seuil de l'information financière trompeuse, le comptable peut parfois choisir une méthode comptable parmi plusieurs permises en égard aux principes comptables généralement reconnus. La littérature fera état de gestion du résultat comptable quand ce choix affecte les données produites. Une procédure efficace comportera des mesures et des incitatifs ayant tendance à limiter les biais pouvant découler d'une telle gestion du résultat comptable.

Sélection des cas et plan du rapport

La première partie du rapport rassemble quelques points de repère pour l'analyse de l'efficacité des procédures légales de réorganisation dans une perspective de gouvernance. La deuxième partie du rapport se concentre sur l'utilisation des procédures de réorganisation prévues dans la LFI. Près de 3 000 entreprises incorporées se sont prévaluées de ces procédures dans la Province de Québec de 1998 à 2003. Dans un premier temps, la recherche a porté sur l'étude détaillée du cheminement de ces entreprises au sein de la procédure et sur l'application des mécanismes de contrôle prévus dans la loi. Pour des fins de comparaison par secteur et selon que les sociétés étaient rattachées au bureau de Montréal ou au bureau de

1. L'article de R. Gilson et M. Roe, « Understanding the Japanese Keiretsu : Overlaps between Corporate Governance and Industrial Organization » dans *Yale Law Journal*, (1993, 102) illustre cette portée plus large de la théorie de la gouvernance.
2. Définition produite par O. Williamson, invité à prononcer la conférence « Richard T. Ely » à l'occasion du congrès annuel 2005 de l'American Economic Association (« The Economics of Governance », *American Economic Review*, Papers and Proceedings, mai 2005, 1-18).

Québec, un indice moyen du degré d'avancement a été défini et calculé pour la population totale et pour une variété de sous-groupes de sociétés. Les résultats de cette recherche au niveau global sont présentés dans la première annexe du rapport (Annexe A).

La recherche au niveau global a servi de référence pour évaluer la représentativité d'échantillons d'entreprises appelées à faire l'objet d'études de cas. Dans un premier temps, les entreprises manufacturières rapportant des actifs de 1 M\$ et plus au début des procédures ont été retenues pour des études de cas préliminaires. La population totale de près de 3 000 entreprises comprend vingt-huit entreprises ayant ces caractéristiques. Il s'est avéré que cet échantillon d'entreprises est peu représentatif de la population totale au niveau du cheminement dans la procédure, ayant un indice moyen de degré d'avancement plus élevé. De plus, bon nombre de ces entreprises étant, malgré leur taille, des sociétés fermées, l'information sur l'entreprise en amont ou en aval de la période où elles ont eu recours à la procédure était très peu accessible. Compte tenu de l'importance accordée au rôle de l'information financière et comptable dans l'analyse, et compte tenu de leur faible représentativité, ces entreprises n'ont pas été retenues pour faire l'objet d'études de cas détaillées. Dans un deuxième temps, les sociétés ouvertes au sein de la population ont été répertoriées.

Les sociétés ouvertes, au nombre de vingt-deux, comptent pour moins de 1 % de la population totale d'entreprises incorporées s'étant prévaluées d'une procédure de réorganisation LFI au cours de la période 1998-2003. La réglementation conditionnant l'accès aux marchés financiers contraint ces sociétés à une plus grande transparence, ou à tout le moins à diffuser davantage d'informations financières et comptables, que les sociétés fermées. Compte tenu de l'importance accordée a priori à la disponibilité de l'information financière et comptable pour assurer une utilisation efficace des procédures de réorganisation, il semblait raisonnable de supposer que ces sociétés ouvertes donneraient lieu à une évaluation de l'efficacité des procédures LFI de réorganisation dans un scénario de conditions idéales. Suivant cette logique, il aurait été possible de soutenir que les faiblesses ou limites observées sont une borne inférieure de la situation au niveau de l'ensemble de la population. Mais il s'est avéré, sur la base des grilles de cheminement et des indices moyens du degré d'avancement développés dans l'annexe A, que l'ensemble des sociétés ouvertes était très représentatif de la population totale.

Pour faire l'objet d'une analyse détaillée de l'utilisation des procédures LFI de réorganisation, treize entreprises ont été sélectionnées parmi les vingt-deux sociétés ouvertes, en privilégiant celles qui se sont rendues au terme de la procédure. L'annexe B du rapport rassemble les treize études de cas détaillées. La partie 2 du rapport synthétise les résultats.

Le choix d'une méthodologie par étude de cas est motivé par l'objectif d'inscrire l'analyse des procédures dans le contexte de l'évolution de l'entreprise. Ce choix est aussi motivé par le désir de comprendre un peu plus en détails le fonctionnement du régime national actuel de réorganisation d'entreprises. Bien qu'importantes, les procédures légales de réorganisation ne sont qu'un élément du régime national qui s'inscrit dans une évolution de diverses institutions, aussi bien privées, par exemple les agences de notation de crédit et les sociétés de prêts commerciaux, que légales ou publiques, par exemple les organismes gouvernementaux de prêts commerciaux et d'investissement. Des études de cas peuvent aider à mieux entrevoir les différentes dimensions du régime.

Outre les procédures de réorganisation LFI, le régime national propose aussi aux entreprises insolubles de plus grande taille, c'est-à-dire ayant des dettes de plus de cinq millions de dollars, une procédure alternative de réorganisation, c'est-à-dire la LACC, qui est à la fois moins rigide que la procédure LFI, plus particulièrement au niveau des délais, mais aussi plus étroitement supervisée par le tribunal. Le nombre total d'études de cas a été amené à vingt par l'inclusion de sept études de cas LACC.

Jusqu'à tout récemment, le nombre d'entreprises ayant eu recours, devant des tribunaux de la Province de Québec, à une procédure LACC étant beaucoup plus limité que le nombre

d'entreprises ayant eu recours aux procédures LFI, la question de sélection ne s'est pas vraiment posée. Le nombre d'études de cas LACC correspond au nombre de cas relativement récents complétés à la fin de 2003. L'annexe C du rapport rassemble les sept études de cas LACC détaillées. Ces études de cas sont très exploratoires. Une courte synthèse de résultats, incluant des comparaisons avec les réorganisations sous LFI, est présentée à la fin de la partie 2 du rapport.

La conclusion comprend cinq sections. Il y a premièrement un bref rappel de la portée de l'étude, suivi d'une discussion de certains résultats et des questionnements que ceux-ci soulèvent. La troisième section porte sur le choix optimal entre les différents types de procédures, suivi de considérations sur l'efficacité. La dernière section propose quelques recommandations touchant des aspects opérationnels et informationnels des procédures.

PARTIE I

EFFICACITÉ, ACCÈS AUX PROCÉDURES DE RÉORGANISATION ET GOUVERNANCE

Caractérisation de l'efficacité

L'efficacité sera bien servie au plan économique par une loi, si elle permet aux gens d'interagir à un moindre coût, c'est-à-dire si elle permet de réduire les coûts de transaction. Il y a différentes façons d'instituer au plan légal des procédures de réorganisation et on ne peut pas supposer a priori qu'une loi en particulier, par exemple les procédures de réorganisation de la LFI et de la LACC, contribue autant qu'elle le peut à l'efficacité du système économique. Si ce n'est pas le cas, on pourra alors parler d'une loi inefficace. Plus concrètement, une loi sera efficace si, premièrement, elle couvre bien son domaine d'application, et deuxièmement, si elle le fait au moindre coût. On pourra dire qu'une loi couvre son domaine d'application si elle régit les situations pour lesquelles elle a été conçue et n'est pas appliquée dans les autres situations.

Le domaine d'application d'une loi peut être conçu en termes de conditions d'accès aux procédures de ladite loi. La figure 1 représente les inefficacités possibles d'une loi sur les réorganisations d'entreprises en termes d'accès à ses procédures dans différentes situations. La loi sera efficace si toutes les entreprises pour qui des procédures de réorganisation seraient bénéfiques y ont recours, qu'elles le font au bon moment, c'est-à-dire ni trop tôt ni trop tard, et si les résultats recherchés sont réalisés au moindre coût.

Toute l'information permettant de déterminer si l'application d'une procédure de réorganisation à une entreprise en difficulté financière permettra son redressement n'est pas connue au départ. Par exemple, on ne connaît pas le prix de réserve des créanciers, c'est-à-dire le taux maximum de radiation de dette au delà duquel ils refuseront d'appuyer l'arrangement qui leur est proposé. Au niveau des contrats exécutoires, on ne connaît pas non plus les prix de réserve des fournisseurs de biens ou services. Par exemple, on ne connaît pas le taux de salaire minimum en dessous duquel des employés fournissant un capital humain spécifique et essentiel à l'entreprise refuseront de transiger.

Dans tout contexte d'échange ou de transaction à des prix négociés, la capacité des parties impliquées à réaliser une transaction bénéfique est conditionnelle à la non révélation de leur prix de réserve respectif. Une procédure de réorganisation a des chances de succès si les parties impliquées sont convaincues que la procédure permettra de réaliser de façon équitable une révélation partielle des prix de réserve de chacune des parties impliquées. L'efficacité n'implique donc pas que l'incertitude concernant les perspectives de réussite d'une procédure de réorganisation soit éliminée au départ, mais plutôt que des procédures soient initiées pour toutes les entreprises pour lesquelles il est raisonnable de faire une tentative de réorganisation, sur la base de l'information disponible à ce moment-là.

La figure 1 distingue trois ensembles d'entreprises. Le premier ensemble I représente des entreprises qui pourraient potentiellement bénéficier d'une procédure de réorganisation. L'efficacité implique que ces entreprises se prévaudront des procédures et le feront au bon moment. Les conditions de sélection prévues dans la loi ne devraient donc pas restreindre l'accès aux procédures ni inciter à y recourir au mauvais moment, par exemple alors qu'il est trop tard pour réaliser un redressement. Les entreprises des ensembles II et III sont celles pour lesquelles les procédures de réorganisation ne devraient pas être accessibles. Une caractéristique des procédures de réorganisation est qu'elles supportent la poursuite du mandat de l'équipe dirigeante en place. Une loi efficace devrait donc comporter des dispositifs qui assurent que l'information facilement disponible est utilisée rapidement pour qu'une entreprise insolvable entre les mains de dirigeants incompetents n'ait pas accès à une procédure de réorganisation ou y chemine le moins longtemps possible. Il va sans dire que l'incompétence ressort rarement de façon tranchante; de plus, un verdict à cet effet doit, au préalable, accommoder un processus normal d'apprentissage.

Une loi efficace devrait aussi comporter des dispositifs qui assurent que l'information facilement disponible est utilisée rapidement pour qu'une entreprise entre les mains de dirigeants opportunistes chemine le moins longtemps possible dans une procédure de réorganisation. Des dirigeants opportunistes d'une entreprise très insolvable pourraient souhaiter utiliser des procédures de réorganisation afin de retarder le plus longtemps possible la liquidation de l'entreprise, ceci leur permettant de consommer une plus grande portion de la valeur résiduelle de cette dernière. Des dirigeants opportunistes d'une entreprise peu ou pas insolvable pourraient souhaiter utiliser des procédures de réorganisation pour « taxer » à leur avantage les parts d'autres parties prenantes à l'entreprise, par exemple des créanciers ou des actionnaires minoritaires. Une autre motivation pour des dirigeants opportunistes de recourir à la loi est que cette dernière peut leur permettre de s'opposer à des droits contractuels ou de se libérer d'obligations légales, ayant trait par exemple à l'environnement.

L'équipe dirigeante est généralement la première source concentrant l'information disponible. Des considérations sur l'information disponible réfèrent donc implicitement à des parties impliquées autres que les dirigeants, particulièrement les syndicats et contrôleurs, et dont l'action peut conditionner l'accès à la procédure et le cheminement dans cette dernière. Syndicats et contrôleurs, compte tenu entre autres des contraintes de coût pour rassembler toute l'information qui pourrait être pertinente, sont très dépendants des équipes dirigeantes, au départ à tout le moins. Une loi efficace devrait non seulement comporter des dispositifs assurant que l'information disponible est utilisée mais aussi des incitatifs pour les équipes dirigeantes à partager l'information et à exercer une certaine autodiscipline vis-à-vis de l'utilisation des procédures de réorganisation.

L'ensemble d'entreprises représenté à la figure 1 ne couvre pas toutes les entreprises susceptibles d'être interpellées par une législation sur l'insolvabilité commerciale. Cette législation prévoit, outre des procédures de réorganisation, des procédures de liquidation dans le cas d'entreprises pour lesquelles il n'est pas raisonnable ou souhaitable d'espérer un redressement. L'efficacité de la législation implique que les conditions de sélection ou les modalités d'accès aux procédures de liquidation et aux procédures de réorganisation allouent les entreprises insolvable entre les deux types de procédures en tenant compte de l'information disponible.

La figure 1 montre une barre verticale pour représenter l'accès aux procédures de réorganisation. Une telle représentation est relativement simpliste car elle ne reconnaît pas la possibilité d'une entrée graduelle dans les procédures de réorganisation avec une suite de conditions de plus en plus contraignantes jusqu'à ce qu'une proposition donnant une « nouvelle vie » à l'entreprise insolvable soit approuvée. La philosophie sous-jacente aux procédures de réorganisation LFI repose sur un accès graduel aux procédures. Les grilles de cheminement des figures présentées à l'annexe A identifient les modalités de cet accès graduel. Un tel accès peut permettre davantage de latitude pour inclure des dispositifs et des incitatifs dans le sens préconisé ci-haut.

La figure 2 permet de caractériser d'une autre façon les entreprises de l'ensemble I de la figure 1, cette fois-ci en termes d'évolution des taux de rendement. Dans un premier cas, représenté par la courbe en trait continu, il y a une diminution constante des taux de profit de l'entreprise qui connaît éventuellement des rendements négatifs l'entraînant dans un état d'insolvabilité. Des procédures de réorganisation permettent ensuite à l'entreprise d'améliorer son rendement, qui demeure toutefois négatif.

Dans un deuxième cas, représenté par la courbe en trait intermittent, l'entreprise a été profitable jusqu'à ce qu'un événement, appelé accident de parcours, vienne compromettre la rentabilité de l'entreprise de façon drastique et la pousse assez rapidement dans un état d'insolvabilité, après une courte période de rendements très négatifs et d'endettement croissant. Les procédures de réorganisation permettent ensuite à l'entreprise de ramener son endettement à des niveaux qu'elle peut supporter et permettent si nécessaire de revoir certaines clauses de contrats non-financiers. Il s'en suit une amélioration appréciable des taux de rendement et l'entreprise redevient profitable.

Contraintes informationnelles et gouvernance

En référence à la figure 2, une loi efficace devrait réserver les procédures de réorganisation aux entreprises avec une évolution des rendements correspondant à la courbe en trait intermittent, et exclure de la procédure les cas représentés par la courbe en trait continu. En référence à la figure 1, une loi efficace devrait, en probabilité, réserver les procédures de réorganisation aux entreprises de l'ensemble I. Le défi, au plan informationnel et comportemental, est de mettre en place un système qui donne aux gens concernés les moyens et les incitatifs pour faire rapidement la distinction entre les deux types de cas. Tel qu'évoqué dans l'introduction, ce défi soulève des enjeux de gouvernance. Comment s'assurer que l'agent, qui est la principale source d'information, agit en fonction des intérêts du principal? Dans le contexte d'une procédure de réorganisation, l'agissement de l'agent a trait particulièrement à un partage d'informations fiables avec les autres parties prenantes à la procédure. Les prochaines figures utilisent la distinction entre « principal » et « agent », chère à la théorie de la gouvernance, pour identifier le statut ou le rôle des différentes parties prenantes à une entreprise selon que celle-ci est solvable ou insolvable, selon sa taille et selon qu'elle utilise une procédure de réorganisation.

Les figures 3 et 4 s'appliquent aux PME susceptibles de recourir aux procédures LFI de réorganisation. La constitution de ces figures pose l'hypothèse qu'une même personne combine la fonction de direction et la propriété de l'entreprise. Si l'entreprise est solvable, l'entrepreneur et le gestionnaire, une même personne, est à la fois agent et principal (figure 3). Si l'entreprise est insolvable, alors en l'absence de procédures de réorganisation, le syndic devient l'agent. S'il y a une procédure de réorganisation, l'entrepreneur – gestionnaire demeure impliqué avec le syndic comme agent des créanciers et des autres parties prenantes, tels des représentants des travailleurs ou de la communauté locale.

Pour des entreprises de plus grande taille, il y a lieu de distinguer les actionnaires et l'équipe dirigeante. Si l'entreprise est solvable, les premiers assument le rôle de principal et les seconds celui d'agent. Si l'entreprise est insolvable en l'absence de procédures de réorganisation, l'ensemble des créanciers devient le principal et le syndic leur agent (figure 5). S'il y a une procédure de réorganisation, comme celle prévue dans la LACC, le syndic appelé contrôleur partage avec l'équipe dirigeante un rôle d'agent des créanciers et des autres parties prenantes à l'entreprise (figure 6).

Tel que discuté précédemment, les procédures de réorganisation soulèvent des problématiques de gouvernance. Compte tenu que le contexte de gouvernance, en situation de solvabilité, est très différent pour des PME et pour de grandes entreprises, comme l'illustrent les figures 3 à 6, il est raisonnable de supposer que l'efficacité de la loi implique des procédures de réorganisation qui ne soient pas tout à fait identiques pour ces deux catégories d'entreprises.

PARTIE 2

ANALYSE DES ÉTUDES DE CAS

En guise de cadre de référence pour évaluer la représentativité des entreprises retenues pour faire l'objet d'études de cas, l'utilisation des procédures LFI de réorganisation dans la Province de Québec au cours de la période 1998-2003 a été analysée au niveau global. Cette analyse globale a porté sur une population de référence de près de 3 000 entreprises incorporées. Les résultats de cette analyse sont reproduits à l'annexe A. L'ensemble de la procédure y est représenté par un schéma (figure A.8) qui décompose le processus en deux sous processus, l'un en amont et l'un en aval de l'étape d'acceptation de la proposition par le tribunal. Cette étape constitue un point tournant de la procédure. En amont de cette étape, la procédure LFI impose des exigences et des délais que l'entreprise débitrice doit respecter, autrement elle est réputée avoir fait cession de ses biens et est liquidée. En aval de cette étape, elle retrouve une autonomie sujette à l'exécution des conditions définies dans la proposition approuvée par le tribunal. La contrainte effective que ces conditions représentent peut varier beaucoup d'une proposition à l'autre.

Après l'étude exploratoire des distributions en pourcentage des entreprises de la population de référence (tableaux A.2 à A.7), et afin de caractériser le cheminement de cette population le long de la procédure, chaque étape de la procédure a été codée. Un indice du niveau moyen atteint le long de la procédure a été défini et estimé pour la population de référence et pour des sous-ensembles, selon le secteur d'activités des entreprises et leur région (tableaux A.8 à A.21). Les valeurs de l'indice indiquent qu'en moyenne, au niveau de la population totale, les procédures de réorganisation s'arrêtent entre l'étape d'approbation de la proposition par l'assemblée des créanciers et l'étape d'approbation de la proposition par le tribunal. Ce résultat au niveau de l'ensemble varie de façon appréciable parmi les sous-ensembles définis selon le secteur, la région et d'autres variables tel le montant d'actifs rapportés lors de l'initiation des procédures.

Les sociétés s'étant placées sous la protection de la LFI

Processus de sélection des cas analysés

Tel qu'expliqué précédemment, après des études de cas exploratoires avec des entreprises du secteur manufacturier, le choix d'entreprises devant faire l'objet des études de cas pour l'analyse des procédures LFI de réorganisation s'est arrêté sur des sociétés ouvertes. Afin de pouvoir analyser la qualité de l'information comptable et financière communiquée par les sociétés s'étant prévaluées de la LFI, il fallait d'abord s'assurer de la disponibilité de telles informations. Il a donc été convenu de se concentrer sur les sociétés ouvertes, car elles ont l'obligation de communiquer publiquement des informations, notamment leurs états financiers. Ce choix aurait pu être source de biais. Ces sociétés devant, à cause de la réglementation des marchés, divulguer de l'information, il est raisonnable de s'attendre à ce que les procédures de réorganisation soient initiées et se déroulent dans un contexte de plus grande disponibilité d'information. Si tel est le cas, il aurait été raisonnable de supposer que l'utilisation de ces procédures soit plus clairvoyante que l'utilisation faite par les sociétés fermées de la population de référence. Sur la base des grilles de cheminement et des valeurs de l'indice du niveau moyen atteint, il appert que le statut de société ouverte n'est pas une source de différenciation.

Pour identifier les sociétés ouvertes, la liste des sociétés incluses dans le fichier fourni par le Bureau du surintendant des faillites (BSF) a été comparée avec la liste des sociétés sur le site Sedar. Vingt-deux sociétés, se trouvant sur les deux listes, forment la population de sociétés ouvertes ayant entamé des procédures légales de réorganisation de 1998 à 2003. Treize sociétés ont été sélectionnées parmi cette population. De ces treize sociétés, quatre n'ont pas réussi à faire accepter leur proposition et neuf ont réussi cette étape. Parmi ces dernières, cinq sociétés ont terminé leurs procédures, dont seulement trois avec succès; le succès étant défini par une fermeture de dossier sans avis de défaut au niveau de l'exécution des clauses de la

proposition. Soulignons qu'un dossier est fermé lorsque le syndic présente son rapport définitif des recettes et débours et obtient sa libération du tribunal.

Pour les treize sociétés étudiées, l'information amassée inclut les documents présentés par la débitrice selon la LFI, les états financiers disponibles sur le site Sedar et des articles parus dans la presse québécoise. Pour quelques cas, les syndics ont été rencontrés.

L'annexe B regroupe les treize études de cas, en commençant par les cas qui se sont rendus au terme des procédures jusqu'au cas ayant le moins cheminé. Les figures 7 et 8 représentent le niveau d'avancement des treize sociétés le long d'une procédure LFI de réorganisation.

Synthèse des cas LFI

Le tableau 1 présente quelques caractéristiques générales, en regroupant les sociétés selon l'avancement et, s'il y a lieu, l'issue des procédures. La première colonne de gauche montre, en plus de l'identification de la société, la date où celle-ci a déposé son avis d'intention de proposer un plan de réorganisation à ses créanciers. La colonne suivante décrit la nature des activités. L'échantillon inclut une entreprise de construction (LBL Skysystems), deux sociétés du secteur minier (Ressources MSV et Exploration Lesseps), quatre sociétés du secteur de la fabrication (Sofame, Protec, Naya et Ultravision) et six entreprises de services. Cette distribution des cas au niveau des secteurs primaires, secondaires et tertiaires s'approche de la répartition de l'activité économique au niveau global.

Mentionnons aussi que 12 des 13 sociétés étudiées ont déposé des requêtes en prorogation de délai, Environair Sipa constituant l'exception. Une des sociétés, LBL Skysystems, a même trouvé des moyens originaux pour outrepasser les délais prévus par la loi. A priori, on peut penser qu'il existe un lien entre la durée et l'issue des procédures, les dossiers moins problématiques cheminant plus rapidement. Ce lien, supporté partiellement par les résultats au niveau global (voir l'annexe A), n'est pas confirmé dans les études de cas.³

Compte tenu des objectifs avoués de la loi au niveau du maintien de l'activité économique et des emplois, on pourrait croire que, dans les dossiers de sociétés ayant plusieurs employés, les créanciers subissent une pression en faveur de l'approbation des plans de réorganisation. Les études de cas infirment cette hypothèse; les sociétés comptant le plus d'employés n'ont pas pu faire approuver leur plan ou n'en ont pas déposé.

Les circonstances et les motifs entourant un recours à une procédure légale de réorganisation ne ressortent pas clairement des documents examinés. Les causes des difficultés présentées au tableau 2 ne sont pas énoncées de façon très précise et elles correspondent à celles identifiées par la débitrice. La thèse de l'accident de parcours est utilisée pour justifier un recours à la procédure uniquement dans les dossiers suivants :

- Bridgepoint a souffert des attentats du 11 septembre 2001,
- La mort du président de CQI Biomed a ébranlé cette société,
- LBL Skysystems a affronté des problèmes dans son système de contrôle.

De plus, les mesures correctrices retenues par les débitrices pour résoudre leurs difficultés financières ne sont pas mises en lien avec le diagnostic sur les causes de ces difficultés présentées dans le dossier. Cette constatation peut être surprenante, du moins pour les sociétés qui souhaitent demeurer en exploitation. Dans une démarche de résolution de problème, la première étape consiste à identifier le problème, ici défini comme étant les difficultés financières de la société débitrice, à en identifier les causes et à tenter ensuite d'y remédier par des actions en lien avec ces causes. À ce titre, la diversification, la rationalisation des activités par une désintégration en amont ou en aval, ou le retrait de certains produits ou services en sont quelques exemples. Les dossiers analysés n'ont pas permis de faire le lien entre les causes des difficultés et les moyens de redressement prévus par une société. Les

3. Il serait aussi intéressant d'examiner l'impact de la durée sur les coûts de la procédure. Martel (1994) concluait à ce titre que chaque jour additionnel d'une procédure coûtait 24 \$.

créanciers ont peu ou pas d'information, du moins écrite, leur permettant de juger si les mesures proposées par la débitrice sont susceptibles de solutionner les difficultés.

Le tableau 3 montre que parmi les onze sociétés ayant déposé un plan de réorganisation, quatre seulement (Sofame, Cenosis, Exploration Lesseps et TMI-Education.com) semblaient vouloir poursuivre l'exploitation et maintenir la propriété des actifs. Certaines de ces sociétés proposaient à leurs créanciers d'échanger leurs créances contre des actions émises par la société. Pour les sept autres sociétés ayant déposé un plan de réorganisation, celui-ci s'apparente plutôt à un plan de liquidation ou de transfert d'actifs à des parties externes à la société.

Dans les cas de « réorganisation » à des fins de liquidation, l'analyse des dossiers n'indique pas si les acheteurs éventuels pressentis ou choisis ont des liens avec les dirigeants ou les actionnaires actuels de la société. Ceci pourrait être une lacune de la procédure actuelle. Du point de vue des objectifs poursuivis, serait-il souhaitable que les créanciers, à qui la société débitrice demande de radier une part importante de leurs créances, sachent à qui et à quelles conditions les actifs de la société sont transférés⁴?

Le tableau 3 fait aussi ressortir que la majorité des sociétés qui voient leurs plans acceptés par les créanciers prévoient la présence d'inspecteurs au cours de la période d'exécution du plan. Ce mécanisme prévu par la LFI semble apprécié. Du point de vue de la société, il autorise une certaine flexibilité dans la mise en œuvre du plan alors que du point de vue des créanciers, il constitue à la fois un mode de contrôle et un mode d'accès à de l'information.

Le même tableau montre aussi le délai prévu par la société pour rembourser les créances chirographaires. Selon Fisher et Martel (1996)⁵, un court délai constitue un signal permettant à la société de démontrer qu'elle possède les ressources nécessaires à la réussite de son plan. Encore une fois, les études de cas n'ont pas permis de valider cette hypothèse touchant le délai. Il est raisonnable de supposer que les créanciers jugent simultanément le délai de paiement et le montant de dividendes. Ils cherchent sans doute l'équilibre optimal entre un court délai et son impact négatif probable sur le montant des dividendes.

Parmi les six sociétés admissibles à la LACC, identifiées dans la colonne de droite du tableau 3, la moitié d'entre elles n'ont pas déposé de proposition ou n'ont pas réussi à la faire accepter. Encore une fois, le nombre limité de dossiers nécessite d'être prudent dans les conclusions à en tirer; ce résultat suggère que des sociétés dont le montant des dettes les rend admissibles à la LACC ont néanmoins recours à une procédure LFI. Ce recours à une procédure LFI pourrait s'expliquer par le désir de disposer de certains délais avant la liquidation des actifs ou par des difficultés dont l'ampleur soudaine nécessite une mesure expéditive, ce que peut être l'avis d'intention dans la procédure LFI.

Les résultats du vote des créanciers sur les plans de réorganisation sont présentés au tableau 4. Les cas rapportés suggèrent qu'au-delà de l'exigence réglementaire d'approbation par les créanciers pour la poursuite de la procédure, un appui mitigé des créanciers ordinaires participant à la procédure, c'est-à-dire ayant déposé une preuve de réclamation, est un bon indicateur des chances de succès d'une proposition. Parmi les créanciers participant au vote sur la proposition, directement ou par représentation, il semble y en avoir au moins quelques-uns qui sont en mesure de distinguer les plans susceptibles de réussir et ceux susceptibles

-
4. Est-ce que ceci soulève, par exemple, un enjeu d'équité au sens où l'entend le Comité sénatorial permanent sur les banques et du commerce dans son rapport daté de novembre 2003 quand ce comité soutient que la juridiction en matière d'insolvabilité doit viser l'équité? Si les créanciers subissent des pertes, il semblerait approprié qu'ils connaissent les pertes absorbées par les autres parties prenantes à la société. À ce sujet, on nous a rapporté que les sociétés qui demandent la protection de la loi américaine doivent rendre publiques les offres d'achat qu'elles reçoivent. Serait-il efficient de modifier les lois canadiennes en ce sens?
 5. Fisher T.C.G. et J. Martel. *Should We Abolish Chapter 11? Evidence from Canada*, Série scientifique, 96s-22, CIRANO (1996), 1-41.

d'échouer. Une hypothèse complémentaire, ou substitut, serait que l'absence de consensus parmi les créanciers diminue les chances de succès des plans de réorganisation.

Il est aussi intéressant de constater que lorsque le syndic documente sa position face à un plan de réorganisation, tel qu'indiqué dans la colonne de droite du tableau 4, cette position est favorable dans sept cas sur huit. Certains syndics estiment que c'est l'essence même de leur mandat d'aider la débitrice à déposer un plan qui soit acceptable par les créanciers. D'autres estiment plutôt qu'ils doivent maintenir leur indépendance face à la débitrice et que l'absence continue de recommandation de rejet du plan peut nuire à leur crédibilité.

Le tableau 5 révèle que le pourcentage de radiation des créances ordinaires excède généralement 90 %. Il est difficile de dégager des tendances avec les autres statistiques présentées au tableau 5. Par exemple, le pourcentage des recettes totales sur le montant des réclamations prouvées varie beaucoup. Il s'établit à moins de 1 % dans le cas de Protec et à 48 % dans le cas de Ressources MSV. Le montant des recettes totales ne semble pas, suivant une première évaluation sommaire, lié à la durée des procédures (colonne du centre du tableau 1), puisque la procédure de Protec s'étend sur 24 mois alors que celle de Ressources MSV s'étend sur 14 mois seulement.

Enfin, la colonne du centre du tableau 6 montre clairement que les sociétés ou leur syndic divulguent très peu d'information permettant aux créanciers de comparer le scénario en cas d'acceptation du plan et celui en cas de rejet. À l'exception du cas de Sofame, les dossiers ne contiennent que quelques phrases très laconiques affirmant que, dans un scénario de faillite, les créanciers ordinaires recevraient un dividende «moins élevé», sans que ce dividende soit quantifié, ou «aucun dividende».⁶

La dernière colonne de droite du tableau 6 donne quelques exemples de question qui restent sans réponse à la lecture des documents déposés au tribunal. En fait, l'une des principales conclusions qui se dégagent de la présente recherche est que les documents consignés dans les dossiers contiennent relativement peu d'information factuelle permettant aux créanciers de porter un jugement éclairé sur les plans de réorganisation.

Les sociétés s'étant placées sous la protection de la LACC

Processus de sélection des cas analysés

Tel qu'expliqué en introduction, la question de la sélection des cas LACC ne s'est pas vraiment posée, compte tenu de la période couverte, des avantages de composer avec des dossiers fermés et du fait qu'à des fins de comparaison avec les cas LFI, la recherche s'est concentrée sur des cas présentés devant des tribunaux de la Province de Québec.

Synthèse des cas LACC

Comparativement aux études de cas LFI, les études de cas LACC diffèrent quant aux commentaires suivants.

- Les sept études de cas LACC couvrent les secteurs des mines, de la fabrication et de la distribution.
- Une société parmi les sept, soit Mines McWatters, a déposé sa proposition après un délai de plus de six mois, c'est-à-dire au-delà de la période maximum qui aurait pu lui être autorisée advenant qu'elle ait choisi de recourir à une procédure LFI pour sa réorganisation.

6. Même si certains dossiers contiennent une comparaison de la valeur de liquidation et de la valeur comptable de certains actifs, ces comparaisons demeurent trop partielles pour prévoir de façon fiable les dividendes de liquidation selon chacun des deux scénarios.

- Les sociétés analysées employaient en moyenne 196 personnes, avec un intervalle allant d'un minimum de 48 à un maximum de 600. Elles sont donc, à ce titre, plus grosses que la majorité des sociétés s'étant prévaluées de la LFI (tableau 1).
- Trois sociétés parmi les sept cas LACC étaient des filiales ou des divisions de sociétés multinationales : Eicon, PCI Chimie Canada et Produits Nautiques Altra. Dans ces deux derniers cas, le pendant américain de la société a aussi demandé la protection du tribunal afin de pouvoir procéder à un redressement.
- Une société parmi les sept cas a attribué explicitement la cause de ses difficultés à un accident de parcours, soit Mines McWatters, qui a fait état de contraintes et de délais imprévus dans la relocalisation d'une route.
- Parmi les sept sociétés, il y en a deux, soit Produits Nautiques Altra et Services de roulement Harvey, dont le plan d'arrangement s'avérait être un plan de liquidation des actifs. Les cinq autres sociétés ont déposé des plans qui visaient la poursuite de leurs opérations.
- Il est plus difficile, pour les cas LACC, d'estimer de façon définitive le taux de radiation des créances, notamment en raison de conversions parfois importantes de dettes en capital-actions. Pour les plans dont les modalités se prêtaient à une estimation rapide d'un taux de radiation des dettes, ce taux variait entre 14 et 90 %.
- Un seul dossier contient une estimation des dividendes en cas de rejet du plan.

Information et contrôle

Information financière et comptable

Les dossiers analysés diffèrent au niveau des informations comptables et financières communiquées aux créanciers. Par exemple, certains dossiers ne font pas explicitement mention de la valeur de liquidation des actifs, la plupart ne décrivent pas les hypothèses sous-jacentes à la détermination de cette valeur, et enfin, aucun n'aborde l'incertitude entourant ces estimations. S'il est vrai que le rôle du syndic n'est pas de vérifier toutes les informations, notamment en raison de l'urgence du dossier ou des honoraires qu'il peut raisonnablement facturer à la débitrice, il n'en demeure pas moins qu'un manque d'information demeure problématique. S'il s'avérait tout à fait fondé que les créanciers perdent des sommes plus importantes dans un contexte de faillite que dans un contexte de réorganisation, il n'y aurait alors peut-être pas lieu d'alourdir le processus avec de nouvelles exigences au niveau de la diffusion d'information. Mais il pourrait être difficile d'établir de façon générale cette affirmation souvent avancée par les syndics. Le fait d'observer qu'en moyenne les dividendes aux créanciers dans les procédures de réorganisation sont plus élevés que les dividendes aux créanciers dans les procédures de liquidation n'implique pas que, a priori, une procédure est préférable à l'autre au plan des dividendes. Il serait difficile de soutenir, dans une théorie des taux de dividendes versés aux créanciers suivant des procédures d'insolvabilité, que le type de procédure est un important déterminant du taux.

Le taux de dividende est fondamentalement une conséquence de l'état général de la société au moment d'entrer dans la procédure. Afin de pouvoir attribuer une relation de cause à effet à une corrélation observée entre le type de procédure et le taux de dividende, il faut faire l'hypothèse que le type de procédure conditionne cet état général. Il pourrait en être ainsi, si par exemple, les procédures de réorganisation étaient plus propices à une réaction précoce de l'entreprise à son état d'insolvabilité, avec l'effet qu'elle entre plus tôt, et donc avec davantage d'actifs, dans une procédure LFI.

Dans une majorité de dossiers LFI, les procédures de réorganisation étaient utilisées à des fins de liquidation. Une hypothèse qui pourrait rendre compte d'un taux moyen de dividende plus élevé dans les cas de réorganisation que dans les cas de liquidation serait que, dans le contexte légal actuel, il est préférable de procéder à la liquidation des sociétés ayant encore une quantité appréciable d'actifs en utilisant des procédures de réorganisation plutôt qu'en utilisant des procédures de liquidation.

Certains dossiers soulevaient la question cruciale de savoir si tous les actifs détenus par la débitrice étaient toujours sous son contrôle. Les cas les plus problématiques sont ceux où certaines sociétés d'un groupe se placent sous la protection de la loi alors que d'autres pas. Cette question revêt une importance particulière du point de vue du principe d'équité entre toutes les parties prenantes à une même société. Une façon de répondre à cette question serait de comparer la liste des actifs inclus dans le dernier bilan précédant la date de l'avis d'intention avec la liste des actifs en main à la date où le syndic accepte son mandat. Bien que certains dossiers incluent une comparaison entre certaines valeurs comptables et certaines valeurs de liquidation, la liste des actifs est rarement disponible.

L'évolution projetée de l'encaisse devrait être une considération importante dans la décision de suivre une procédure de réorganisation. La procédure LFI de réorganisation impose que cette information soit versée au dossier à l'intérieur d'une période de dix jours après le dépôt de l'avis d'intention. La LACC exige qu'un « changement négatif important au chapitre des projections relatives à l'encaisse » soit rapporté au tribunal par le contrôleur dès qu'il en prend note. Certaines sociétés déposent un état prévisionnel de l'évolution de l'encaisse déficitaire. Strictement parlant, cela signifie que la poursuite des activités ne permet pas de maintenir le panier d'actifs, ce qui irait à l'encontre des intérêts de la masse des créanciers. Une justification pour poursuivre la procédure de réorganisation dans un tel contexte serait éminemment souhaitable. Par exemple, est-il raisonnable d'espérer obtenir un prix de vente plus élevé des actifs de la société à long terme? Les dossiers révèlent en outre que les états de l'évolution de l'encaisse couvrent des périodes différentes, allant de quelques semaines à plusieurs mois, et montrent des niveaux de détails différents. Par exemple, certains états contiennent plusieurs colonnes montrant les prévisions hebdomadaires alors que d'autres ne contiennent qu'une colonne de chiffres faisant état du total. Enfin, en examinant l'information donnée au sujet des hypothèses utilisées, on constate que les sociétés ne montrent que le résultat de la liquidation des actifs à la date de l'avis d'intention, même si elles souhaitent poursuivre leur exploitation.

Contrôle par les créanciers et participation

L'examen de plusieurs dossiers ainsi que des entrevues auprès de quelques syndics révèlent que peu de créanciers se présentent aux assemblées et que seulement une proportion d'entre eux dépose une preuve de réclamations leur permettant d'être une partie prenante à la procédure. Cet aspect de la procédure a fait l'objet d'une compilation dans un premier échantillon composé de sociétés de fabrication détenant des actifs d'au moins 1 M\$.

Le nombre de créanciers ordinaires ayant prouvé une réclamation permettant de participer au vote sur la proposition, directement ou par procuration, représentait 37,7 % du nombre de créanciers ordinaires identifiés sur la liste préparée par la débitrice au début des procédures. Les raisons en demeurent toutefois spéculatives : les créanciers sont-ils convaincus d'avoir déjà, à toutes fins pratiques, perdu les sommes prêtées aux sociétés? Jugent-ils manquer d'information pour prendre une décision éclairée? Jugent-ils que le montant de leurs créances ne justifie pas d'y consacrer des ressources en termes de temps et de frais de représentation? Jugent-ils que d'autres créanciers mieux informés et plus touchés seront présents pour défendre les intérêts de tous les créanciers?

Il est possible que le pouvoir des créanciers constitue un moyen de contrôle efficace seulement si le risque de pertes plus grandes liées à leur non participation aux procédures est suffisamment important pour justifier leur implication et s'ils jugent qu'ils disposent de suffisamment d'information fiable pour prendre une décision éclairée. Dans le contexte actuel de dividendes généralement très faibles dans presque tous les cas, le risque de pertes plus importantes dans le cas d'une non-participation est vraisemblablement très limité.

CONCLUSION

Comme c'est le cas pour les organisations en général, les entreprises existent parce que des relations contractuelles qui se perpétuent peuvent être génératrices de valeur. Ce type de relations contractuelles est l'objet d'étude de la théorie de la gouvernance. Parce qu'elle menace la survie d'une entreprise, l'insolvabilité risque de mettre fin à des relations contractuelles conçues pour durer. Les procédures légales de réorganisation visent à instituer pour les entreprises insolubles un régime de gouvernance de nature à préserver, autant que possible, les relations contractuelles qui se sont développées au sein de ces entreprises. Une analyse de l'efficacité des procédures consiste à évaluer leur succès dans la poursuite de cet objectif.

La gouvernance a trait à un ensemble d'interactions sociales entre les parties prenantes à une entreprise. Ces interactions ne sont pas facilement observables, particulièrement dans un contexte de révision pénible de clauses contractuelles, comme c'est le cas dans une situation d'insolvabilité. Au niveau empirique, l'analyse de l'efficacité repose donc sur des artefacts découlant des procédures combinées aux interactions sociales qu'elles régissent et non sur les interactions comme tel. Ces contraintes commandent d'être modeste au niveau des conclusions et recommandations à tirer de la recherche. Les études de cas ont constitué une recherche exploratoire, un débroussaillage et même, il serait juste de dire, un apprentissage.

Portée de la recherche

Le projet de recherche visait à analyser l'efficacité des procédures de réorganisation de la législation canadienne sur l'insolvabilité commerciale. La méthodologie utilisée pour effectuer l'analyse a consisté en une série d'études de cas de sociétés ayant eu recours aux procédures de réorganisation. Vingt études de cas ont été effectuées, réparties en deux sous-groupes : un premier groupe de treize sociétés ayant utilisé des procédures LFI et un deuxième groupe de sept sociétés ayant utilisé des procédures LACC.

Les procédures de réorganisation visent à infléchir dans un sens particulier les destinées de la société qui y a recours. Le choix d'une méthodologie par étude de cas est motivé par l'objectif d'inscrire l'analyse des procédures dans le contexte de l'évolution d'une société. Pour chaque société de l'étude, la recherche a consisté en trois volets : un premier volet portant sur les modalités du recours à la procédure, un deuxième volet sur l'historique et la situation de la société en amont du recours aux procédures et un troisième volet sur les résultats du recours aux procédures incluant un suivi de la société après qu'elle soit sortie des procédures.

Les procédures légales de réorganisation visent à permettre à des sociétés avec un bon potentiel, mais momentanément insolubles, de se redresser. Le bien-fondé d'un tel objectif est peu contestable. Par ailleurs, dans l'interprétation des résultats obtenus dans la poursuite de cet objectif, l'analyste est confronté à une certaine complexité ou ambivalence. Par exemple, comment doit-il identifier concrètement la notion de redressement ou de réorganisation d'une société insolvable?

Résultats et questionnements

Au niveau de la procédure LFI, une première impression générale qui se dégage des études de cas est l'action effective du mécanisme de contrôle visant à éviter une utilisation inappropriée des procédures par des sociétés n'ayant pas un potentiel de redressement. Un simple avis d'intention déposé par le syndic acceptant de traiter le cas d'une société en difficulté permet de suspendre les moyens de recours des créanciers. Afin de contrôler les abus, le législateur a assorti la procédure de délais assez stricts, dont certains peuvent être renouvelés un nombre limité de fois auprès du tribunal suite à une requête justifiant la prorogation. À chaque étape prévue, un ou quelques-uns des cas à l'étude ont été éliminés de

la procédure de réorganisation et transférés automatiquement dans des procédures LFI de liquidation. Sur ce plan, la population de sociétés ouvertes utilisées pour les études de cas et qui représente à peine à 1% des entreprises incorporées s'étant prévalues des procédures LFI de réorganisation, est représentative de l'ensemble. Il est important de souligner que l'action effective du mécanisme de contrôle n'implique pas que l'action soit suffisante pour empêcher toutes les formes inappropriées d'utilisation des procédures LFI de réorganisation.

La représentativité des sociétés ouvertes est aussi présente au niveau global. En codant chaque étape de la procédure LFI, il a été possible de calculer le niveau moyen atteint au sein de la procédure pour les sociétés ouvertes ayant eu recours à la LFI et pour la population totale d'entreprises incorporées ayant eu recours aux procédures de réorganisation LFI. Pour les deux groupes d'entreprises, on observe que la procédure de réorganisation se termine entre l'étape d'approbation du plan de réorganisation par les créanciers et l'étape d'approbation du plan par le tribunal. En d'autres mots, il est plus probable en moyenne qu'un avis d'intention donne lieu à une procédure qui s'arrêtera avant l'étape d'exécution d'une proposition, qu'à une procédure qui se rendra à cette étape.

Compte tenu de la plus grande disponibilité d'informations ou de la plus grande transparence des sociétés ouvertes, nous anticipions au départ une application plus sélective des procédures LFI de réorganisation et, par conséquent, une plus grande probabilité que la procédure donne lieu à un plan de réorganisation accepté et complété pour les sociétés ouvertes. Cette attente n'a pas été confirmée.

Comme dans tout régime de gouvernance, la diffusion de l'information joue un rôle de premier plan dans les procédures de réorganisation. Les différentes étapes du cheminement dans la procédure LFI marquent des moments de diffusion d'information. Il ressort des treize études de cas LFI un certain manque de constance au niveau des chiffres disponibles aux créanciers. Pour l'information qu'il diffuse, le syndic demeure très dépendant de l'entreprise débitrice. Bien que son rôle ne soit pas celui d'un vérificateur, il est compréhensible que la situation puisse devenir problématique du point de vue des créanciers.

Le rapport du syndic présente un énoncé, généralement bref, sur les causes des difficultés de l'entreprise débitrice. Souvent, l'énoncé reprend presque textuellement les causes identifiées par les dirigeants de l'entreprise. En outre, les termes de la proposition présentée aux créanciers, dans les cas de procédures visant la poursuite de l'entreprise plutôt que sa liquidation, ne sont pas mis en lien avec les causes des difficultés.

Afin d'éclairer les créanciers sur le choix entre supporter la proposition qui leur est faite ou la rejeter, le rapport du syndic présente des estimés de la valeur des actifs de l'entreprise dans l'éventualité où la proposition serait acceptée et des estimés dans l'éventualité où la proposition serait rejetée. Les hypothèses sous-jacentes à la première estimation sont rarement décrites; l'estimation de la valeur en cas de faillite ou de liquidation est encore moins documentée. L'incertitude des estimations n'est pas non plus commentée. Un tel état de chose est propice à la présence de biais dans l'information comptable. Par ailleurs, étant donné que dans la majorité des sociétés étudiées, les procédures de réorganisation sont utilisées à des fins de liquidation, l'estimé de la valeur des actifs dans l'éventualité où la proposition est acceptée mesure le plus souvent une valeur de liquidation. Ceci soulève alors la question de l'interprétation de l'estimation de la valeur des actifs dans l'éventualité où la proposition est rejetée. Nous sommes en présence de deux valeurs de liquidation, sans savoir exactement ce qui les distingue. La première valeur de liquidation correspondrait à une offre courante d'achat ou de financement alors que la deuxième valeur de liquidation correspondrait à la valeur de liquidation attendue dans l'éventualité où l'offre courante serait rejetée. Dans ces circonstances, n'y aurait-il pas lieu de procéder à une vente à l'encan publicisée à l'avance et conditionnelle à l'acceptation de la meilleure offre par les créanciers?

Les propositions bénéficient presque toujours d'un financement externe, ce qui est surtout vrai pour les cas LFI. S'il s'agit d'une proposition de liquidation, ce financement correspond au montant versé par le futur propriétaire de l'entreprise aux créanciers de diverses catégories

pour acquérir les actifs de l'entreprise. S'il s'agit d'une proposition visant la poursuite de l'entreprise, le financement externe correspond généralement aux dividendes versés aux créanciers ordinaires afin d'obtenir leur accord. Si l'évolution de l'encaisse est déficitaire pour la période, ou pour une partie de la période, que dure la procédure de réorganisation, le financement externe inclut aussi les montants nécessaires pour couvrir le déficit. L'information diffusée sur la proposition n'identifie pas systématiquement la source de financement externe. De plus, l'information diffusée ne fournit pas de détails sur les liens entre la source de financement externe et les propriétaires ou dirigeants de la société débitrice.

Dans un certain nombre de dossiers, il y avait la présence parmi les prêteurs institutionnels d'organismes publics et parapublics ayant le mandat d'assurer un financement adéquat des entreprises susceptibles de souffrir de rationnement du crédit. Certains des résultats rapportés dans l'annexe A suggèrent que les procédures de réorganisation pourraient constituer un mécanisme correcteur ou compensatoire de rationnement de crédit vis-à-vis de certaines catégories d'entreprises. Si tel est le cas, il y aurait peut-être lieu de voir si la présence de financement public et parapublic observé dans les dossiers étudiés n'est pas une simple coïncidence.

Aussi bien au niveau de la procédure LFI que de la procédure LACC, les créanciers représentent un moyen de contrôle effectif de l'utilisation des procédures de réorganisation par une société débitrice si, dans un premier temps, ils participent à la procédure en prouvant leur réclamation et en se présentant ou en se faisant représenter à l'assemblée des créanciers. Deuxièmement, il est nécessaire que les créanciers disposent de suffisamment d'information fiable. Concernant la décision de participer, et tel que discuté précédemment, les créanciers font vraisemblablement un arbitrage entre ce qu'ils risquent de perdre s'ils ne participent pas et ce qu'ils risquent de perdre s'ils participent. Des taux de dividende généralement faibles dans un cas comme dans l'autre et la tentation d'adopter un comportement de resquilleur peuvent expliquer le faible taux de participation observé au niveau des cas LFI. Cette observation a été confirmée au cours des conversations avec les syndics interviewés. La participation des créanciers étant une composante importante, sinon la composante principale, du mécanisme de contrôle conçu dans la loi, leur très faible participation soulève la question du contrôle effectif de la procédure. Une telle question est particulièrement importante au cours de la période de négociations pour assembler une proposition vraisemblablement acceptable et au moment de son approbation. Compte tenu de cette faible participation et compte tenu que les procédures de réorganisation LFI semblent être utilisées principalement pour des liquidations, n'y aurait-il pas lieu d'introduire dans les procédures actuelles de réorganisation les dispositions des procédures de liquidation permettant au BSF d'exercer un certain contrôle?

La procédure LACC se veut plus flexible que la procédure de réorganisation LFI. Cette flexibilité a un coût en termes de frais légaux et para légaux associés au rôle de supervision du tribunal. La flexibilité doit a priori permettre de reconnaître la spécificité de chaque cas et d'en arriver à des décisions de réorganisation plus optimales. Les sept études de cas LACC font état d'une diversité appréciable de circonstances qu'il aurait été difficile d'accommoder au sein d'une procédure de réorganisation LFI. Plus fondamentalement, et pour la majorité des cas, le tribunal a dû, au cours des procédures, statuer sur des questions très spécifiques touchant des clauses contractuelles interférant avec les procédures de réorganisation ou compromettant ses chances de succès. Dans cette perspective, la procédure LACC semble avoir été appropriée. Mais c'est une conclusion formulée avec beaucoup de réserve, les études de cas LACC ayant présenté un caractère plus exploratoire.

Choix optimal entre liquidation et réorganisations LFI ou LACC

Sur la base de l'échantillon d'études de cas, il semble que l'efficacité d'utilisation au sens du choix entre une procédure LACC et une procédure LFI soit relativement bonne. Nous retrouvons quelques sociétés ayant opté pour une procédure LFI alors que leur taille et la

complexité de leur situation justifiaient une procédure LACC. Dans quelques dossiers vraisemblablement de type LACC, la réorganisation a été initiée avec des procédures LFI probablement pour une question d'urgence, la LFI offrant une procédure plus expéditive que la LACC pour suspendre les recours de créanciers. Mais assez rapidement par la suite, les débiteurs impliqués ont utilisé les dispositions légales permettant de transférer le dossier à une procédure LACC.

Toujours un niveau de l'efficacité d'utilisation, mais cette fois-ci au sens du choix entre une procédure de réorganisation sous LFI et une procédure de liquidation sous LFI, les résultats de la recherche soulèvent davantage de questions que dans le cas précédent. Dans la majorité des études de cas LFI, le résultat de la procédure de réorganisation a été une liquidation et pour certains cas, la liquidation était un objectif avoué dès le départ.

Considérations sur l'efficacité

L'identification du concept d'efficacité des procédures légales de réorganisation a nécessité en introduction du présent rapport une réflexion sur la nature de l'entreprise. Les règles de coopération entre les parties prenantes à une entreprise sont définies dans les contrats d'application spécifique à cette entreprise et dans les lois d'application générale au domaine des affaires et aux relations de travail. Différentes approches conceptuelles permettent d'évaluer les lois dans cette perspective. L'approche par les coûts de transaction permet de caractériser l'efficacité des procédures en tant que processus. Les études de cas ont illustré comment les procédures légales de réorganisation peuvent permettre aux parties impliquées, ainsi qu'à de nouvelles parties, de transiger dans des conditions et circonstances qu'il aurait été probablement trop coûteux de prévoir dans les contrats conclus alors que la société était solvable.

Pouvoir soutenir que l'efficacité du processus entraîne l'efficacité au niveau des résultats simplifierait les choses. Mais en attendant de pouvoir en faire la démonstration, il est utile d'explicitier la notion d'efficacité le long de la dimension « résultats ». L'efficacité est atteinte quand tous les coûts et les bénéfices inhérents à une décision sont pris en compte. Des procédures légales de réorganisation seront efficaces au niveau des résultats si elles permettent aux sociétés insolvable de bénéficier d'ajustements qui satisfont cette condition. La notion d'intérêt public réfère généralement à des coûts et des bénéfices que certains mécanismes d'échange et processus économiques animés par des intérêts individuels pourraient avoir tendance à ignorer. Toujours dans ce même ordre d'idées, et en osant soutenir que la frontière entre réorganisation et liquidation peut être mince, la maximisation du prix net des actifs de la société insolvable constituerait un objectif opérationnel garantissant l'atteinte de résultats efficaces.

La figure 9 représente l'efficacité de la législation sur l'insolvabilité commerciale en termes de prix net maximum des actifs des sociétés insolvable, selon le type de procédure et la durée du processus. Cette représentation est valable si l'on peut soutenir que les intérêts de toutes les parties prenantes convergent vers cet objectif de prix net maximum. Les emplois sont souvent évoqués en relation avec l'intérêt public et parfois mis en opposition au prix net maximum, l'argument étant que les créanciers devraient accepter de réduire leurs dividendes en vue de sauver davantage d'emplois. Mais n'est-il pas raisonnable de soutenir qu'une garantie d'un maintien ou d'une création maximum d'emplois est d'allouer les actifs d'une entreprise insolvable à ceux qui les valorisent le plus, et par conséquent à ceux qui les mettront le plus en valeur?

L'écart entre le prix net des actifs et le prix payé correspond au coût de la procédure. Les services professionnels des syndics, des avocats ou des comptables sont une composante notoire de ce coût. Dans plusieurs dossiers, le syndic est aussi nommé séquestre intérimaire, pour les fins de la vente des actifs. Compte tenu des pouvoirs accordés au syndic dans les procédures de réorganisation et compte tenu du rôle du tribunal dans l'approbation de la

vente des actifs, il pourrait être souhaitable de réfléchir au bien-fondé de ces rôles distincts avec les coûts qui en résultent.

Recommandations

1. Quand l'état de l'évolution de l'encaisse présente des projections qui sont déficitaires, il semblerait souhaitable que les raisons justifiant la poursuite des activités de la société au sein d'une procédure de réorganisation soit présentées.
2. L'analyse des dossiers n'indique pas si les acheteurs éventuels pressentis pour financer la réorganisation ont des liens avec les dirigeants ou les actionnaires actuels de la société. Compte tenu des intérêts en jeu des autres parties prenantes impliquées, il semblerait souhaitable que le rapport du syndic ou du contrôleur aux créanciers indique si de tels liens existent. Si c'est le cas, le rapport devrait donner une courte description de la nature de ces liens.
3. Dans une procédure de réorganisation, le BSF a très peu de contrôle sur le processus et les intervenants, par rapport à des procédures de liquidation. Compte tenu de la faible participation des créanciers aux procédures de réorganisation LFI et compte tenu que ces procédures semblent fréquemment utilisées à des fins de liquidation, il serait souhaitable de s'assurer que les mécanismes de contrôle actuels sont suffisants.
4. Il serait souhaitable d'explorer les possibilités d'avoir des dossiers présentant une analyse un peu plus détaillée des causes de difficultés et mettant ensuite en lien les mesures préconisées dans la proposition ou l'arrangement avec les causes de difficultés identifiées. Une démarche possible pour rassembler et ordonner l'information serait de vérifier si, dans un premier temps, il y a un ou des accidents de parcours à l'origine des difficultés de l'entreprise ou si l'état d'insolvabilité découle de problèmes d'une origine plus lointaine et qui perdurent. Deuxièmement une classification des mesures préconisées distinguant les concessions financières de créanciers et les concessions sur les contrats en cours d'exécution comme par exemple un bail ou une convention collective, pourrait être introduite. La discussion du lien entre le diagnostic et la prescription pourrait être balisée par la distinction et la classification précédente.

Tel qu'indiqué précédemment, l'analyse du cheminement dans les procédures LFI a révélé que les sociétés ouvertes étaient très représentatives de la population totale. Il serait difficile d'ignorer par ailleurs que ces sociétés ont davantage l'habitude de communiquer de l'information. Si des déficiences sont observées dans les études de cas sur des aspects informationnels, il est raisonnable de croire que ces déficiences seraient davantage marquées avec des sociétés fermées. Ceci renforce les recommandations, à moins que l'existence d'un marché public pour les titres des sociétés ouvertes crée des incitatifs à une gestion de l'information comptable en général ainsi que dans le contexte plus spécifique de procédures de réorganisation. Dans un autre ordre d'idées, et s'il est juste de considérer les procédures légales de réorganisation comme un moyen d'ajustement ex post de relations contractuelles multiples, alors avec le contexte économique actuel où les ajustements sont de plus en plus nombreux et les mécanismes d'ajustement semblent de plus en plus sollicités, il est très souhaitable de s'assurer que ces procédures fonctionnent efficacement.

Figure 1
Inefficacités en termes d'accès aux procédures (situations pointillées)

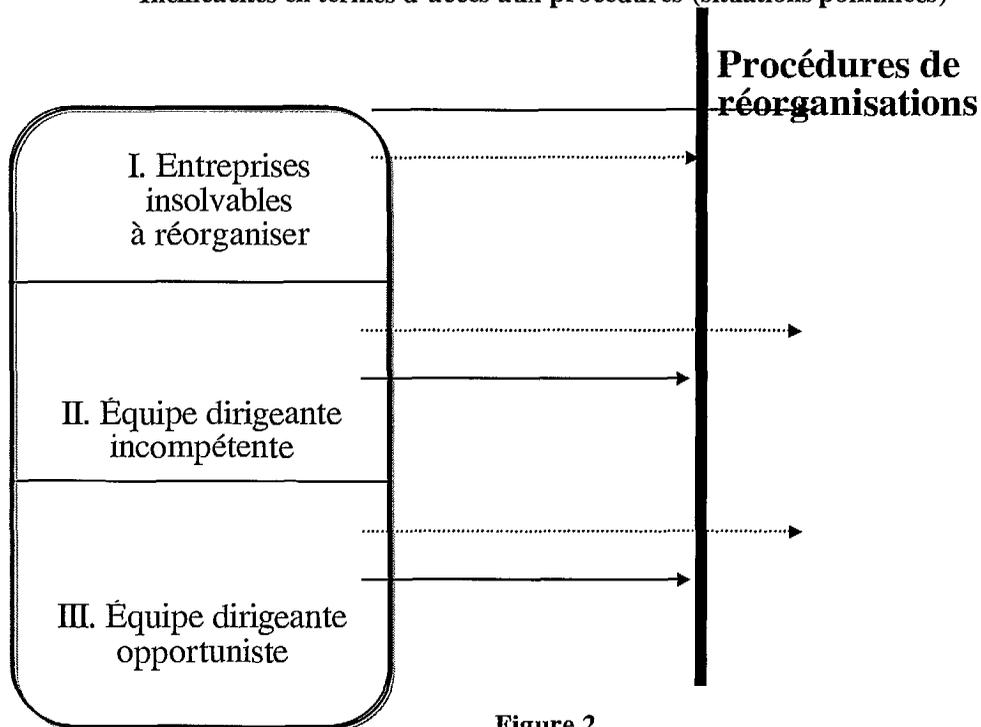


Figure 2
Éléments de crédibilité : la thèse de l'accident de parcours

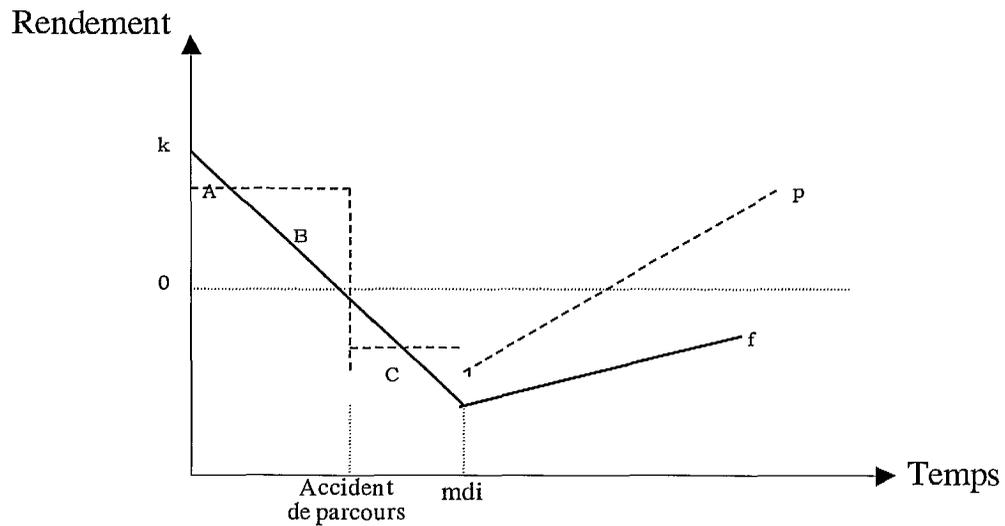


Figure 3
L'insolvabilité : problématique de gouvernance PME
Sans procédure LFI

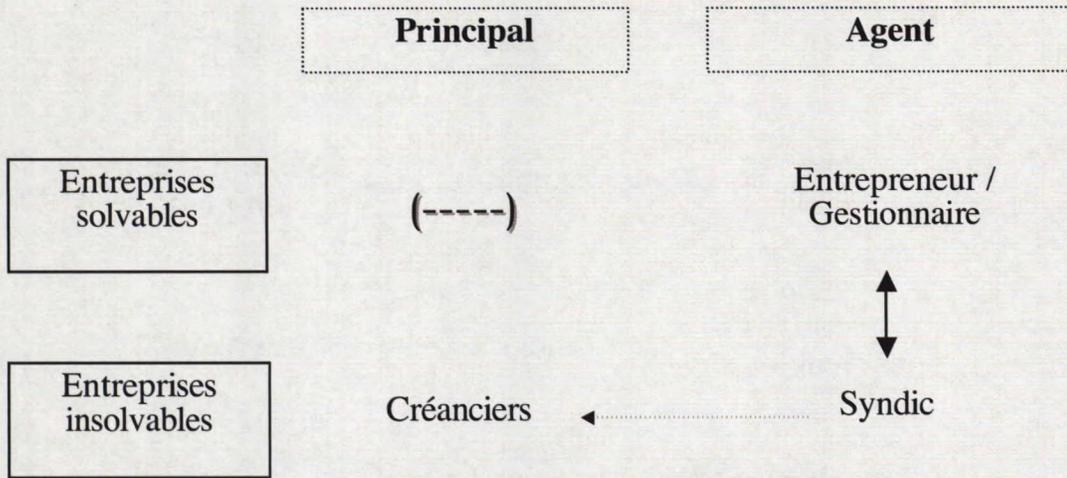


Figure 4
L'insolvabilité : problématique de gouvernance PME
Avec procédure LFI

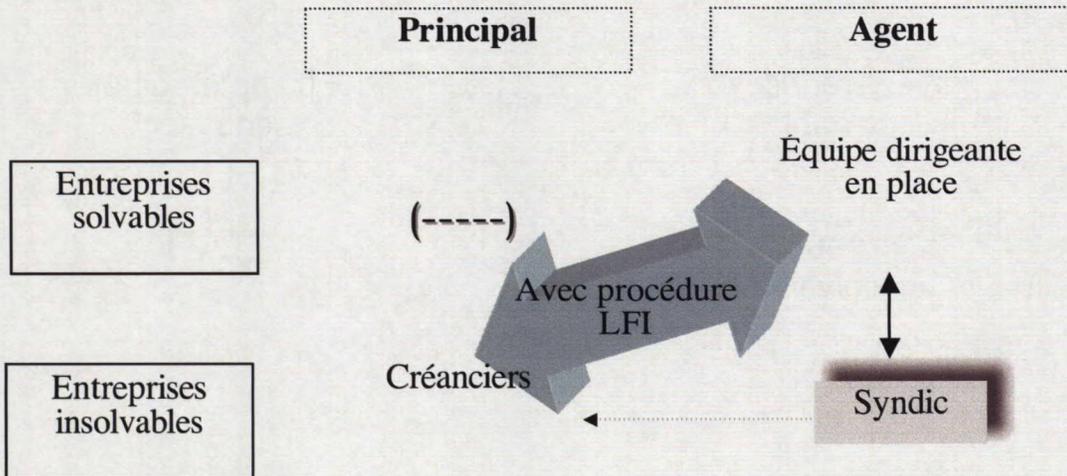


Figure 5
L'insolvabilité : problématique de gouvernance – Grandes entreprises
Sans procédure LACC

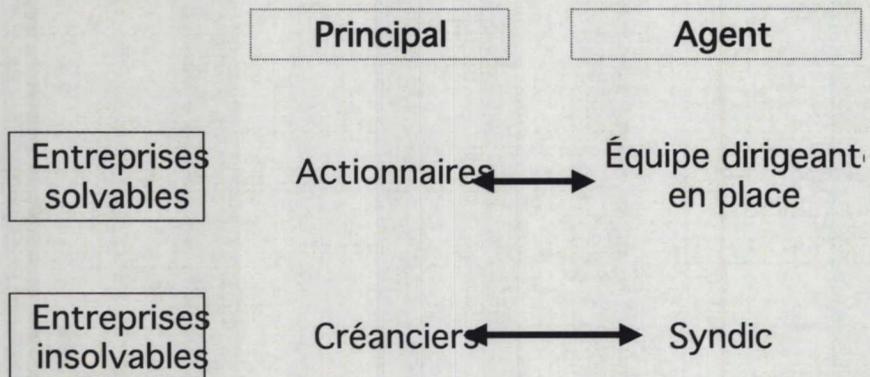


Figure 6
L'insolvabilité : problématique de gouvernance – Grandes entreprises
Avec procédure LACC

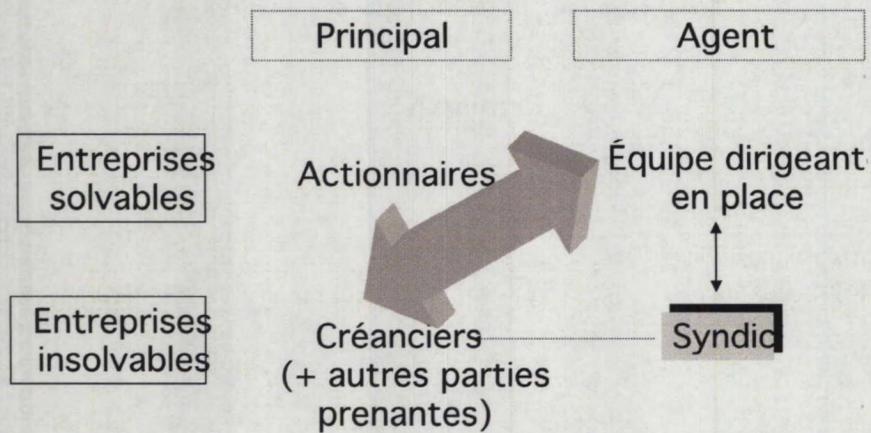


Figure 7
Cheminement des cas LFI dans le sous processus A

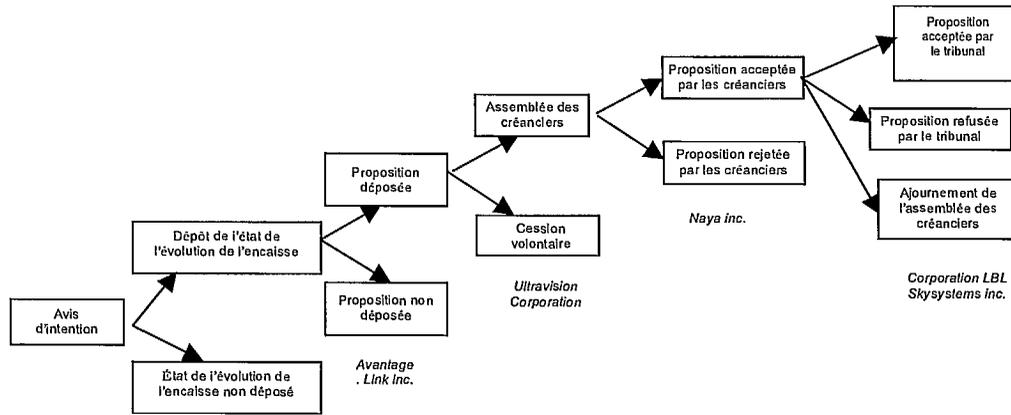


Figure 8
Cheminement des cas LFI dans le sous processus B

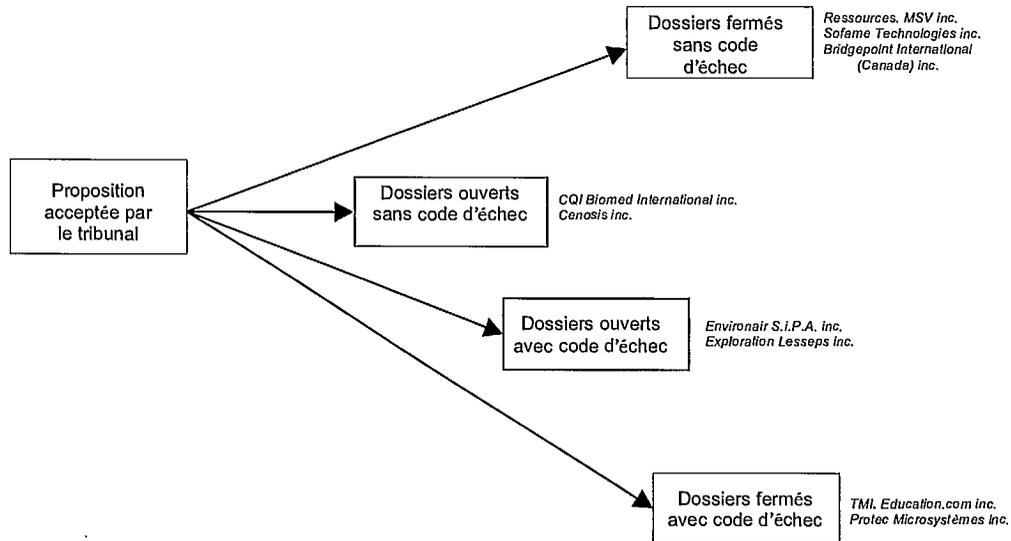


Figure 9

Efficacité de la loi selon le type de cas et la durée du processus

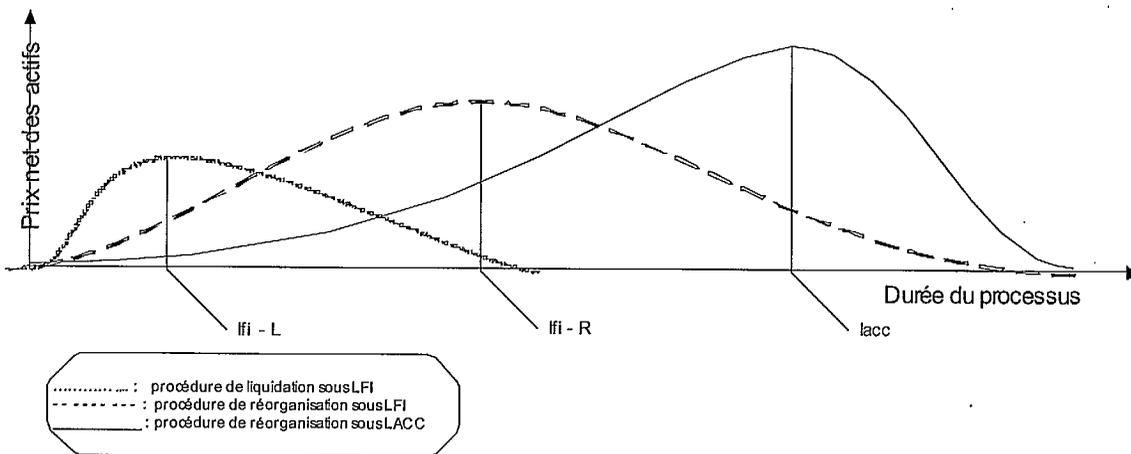


Tableau 1
Présentation générale des cas LFI

Activités	Durée de la procédure ⁷	Nombre d'emplois touchés	Autres remarques
Entreprises ayant réussi les procédures LFI			
Bridgepoint (Novembre 2001)	Locateur d'espaces et d'équipements de télécommunication	18 mois	Une dizaine
Ressources MSV (Septembre 2000)	Mines de cuivre et d'or	14 mois	De 5 à 8 au début de la procédure à 175 si la société survie
Sofame (Janvier 2003)	Fabrication d'appareils de chauffage	20 mois	18 Nombreuses démissions au sein de la direction. C'est la seule société qui est demeurée en exploitation après les procédures LFI
Entreprises dont le dossier est en cours, sans code d'échec			
Cenosis (Février 2003)	Développement et intégration de logiciels d'édition et de communication	En cours (depuis 31 mois)	Une dizaine <ul style="list-style-type: none">• Forte croissance externe en 2000-2001• Volume et volatilité importants du cours boursier
CQI Biomed (Décembre 1998)	Distribution de produits médicaux qui sont, soit encore au stade du développement, soit à l'approche du stade de l'exploitation commerciale	En cours (depuis 81 mois)	ND

7. De l'avis d'intention jusqu'au dividende définitif (demande de libération du syndic), compte tenu des renseignements disponibles jusqu'en avril 2005.

Entreprises dont le dossier est en cours, avec code d'échec				
Environair Sipa (Novembre 1999)	Ingénierie de dépollution industrielle	35 mois (65 mois incluant la faillite)	17 en novembre 1997 mais aucun au début de la procédure	
Exploration Lesseps (Février 1999)	Exploration et développement minier	Faillite en cours	ND	
Entreprises dont le dossier est fermé, avec code d'échec				
TMI.Education (Juillet 2001)	Formation informatique et technologies de l'information	9 mois	150 personnes	Il y avait mésentente entre les dirigeants et les actionnaires
Protec (Septembre 2000)	Technologies de l'information	24 mois	Environ 50 employés	Délai de quatre mois entre la résolution du conseil d'administration et la date du dépôt de l'avis d'intention
Entreprises qui ont échoué la procédure avant l'acceptation de la proposition par le tribunal				
LBL Skysystems (Novembre 2002)	Ingénierie, fabrication et installation de systèmes de vitrage et de murs-rideaux	En cours (depuis 34 mois)	425	En déposant une proposition annonçant une proposition amendée à une date ultérieure, et en obtenant des ajournements de l'assemblée des créanciers, la débitrice a pu dépasser d'environ deux ans le délai maximum prévu dans la LFI entre le dépôt de l'avis d'intention et la présentation de la proposition
Naya (Décembre 1999)	Embouteillage d'eau	7 mois	De 400 en mai 1999 à 150 en décembre suivant	
Ultravision (Juillet 2002)	Fabrication de lentilles cornéennes et activités de recherche	2 mois	150 un an avant le début des procédures LFI	

Avantage Link	Technologies de l'information	1 mois	ND	Des transactions douteuses de l'actionnaire fondateur avant le début des procédures LFI ont attiré l'attention des médias
---------------	-------------------------------	--------	----	---

Tableau 2
Les causes des difficultés

Sociétés ayant réussi les procédures LFI	
Bridgepoint	<ul style="list-style-type: none"> • Événements du 11 septembre 2001 • Ralentissement dans le domaine des communications • Coûts fixes difficiles à supporter, le seuil de rentabilité n'a jamais été atteint • La société-mère n'est plus capable de financer les pertes de la débitrice
Ressources MSV	<ul style="list-style-type: none"> • Pertes financières importantes au cours des cinq dernières années • Faible prix du cuivre et de l'or sur les marchés • Épuisement des ressources minières
Sofame	<ul style="list-style-type: none"> • Mise sur pied d'un plan de marché qui s'est réalisé trop lentement • Insuffisance de liquidités
Sociétés dont le dossier est en cours, sans code d'échec	
Cenosis	<ul style="list-style-type: none"> • Pertes de 7 M\$ au cours de l'exercice financier précédent les procédures
CQI Biomed	<ul style="list-style-type: none"> • Décès du président fondateur • Le président subséquent a constaté que «les finances de l'entreprise étaient dans un état lamentable»
Sociétés dont le dossier est en cours, avec code d'échec	
Environair Sipa	<ul style="list-style-type: none"> • Développement insuffisant des marchés de ventes • Niveau insuffisant d'activités commerciales pour supporter les salaires élevés
Exploration Lesseps	<ul style="list-style-type: none"> • Sous-financement imputable au manque de levée de fonds publics
Sociétés dont le dossier est fermé, avec code d'échec	
TMI.Education ⁸	<ul style="list-style-type: none"> • Difficultés de la société-mère • Concurrents qui sont devenus actionnaires • Difficultés de financement
Protec	<ul style="list-style-type: none"> • Pertes de plus de 2,7 M\$, entraînant un manque de liquidités • Retard dans le développement de nouveaux produits
Sociétés qui ont échoué la procédure avant l'acceptation de la proposition par le tribunal	
LBL Skysystems ⁹	<ul style="list-style-type: none"> • Ralentissement économique aux États-Unis • Écarts entre les prix convenus et les coûts réels
Naya ¹⁰	<ul style="list-style-type: none"> • Perte du distributeur américain
Ultravision	<ul style="list-style-type: none"> • Mise en place d'une nouvelle structure de ventes • Difficultés importantes au niveau de la production
Avantage Link	<ul style="list-style-type: none"> • Manque de liquidité • Difficulté de trouver du nouveau financement en raison d'un recours collectif par des actionnaires contre un groupe dont fait partie la débitrice

8. Selon le dossier de presse, car les rapports du syndic que nous avons consultés ne contiennent aucun renseignement à ce sujet.

9. Selon le dossier de presse, car les rapports du syndic que nous avons consultés ne contiennent aucun renseignement à ce sujet.

10. Selon le dossier de presse, car les rapports du syndic que nous avons consultés ne contiennent aucun renseignement à ce sujet.

Tableau 3
Les termes de la proposition

Nature de la proposition	Financement	Présence d'inspecteurs	Délai de paiement prévu	Admissible à la LACC	
Entreprises ayant réussi les procédures LFI					
Bridgepoint	Liquidation ordonnée des actifs	Produit de la vente des actifs et financement du débiteur-exploitant	1	Aucun délai mentionné	Oui
Ressources MSV	Nouvel investisseur dans une nouvelle entité	<ul style="list-style-type: none"> • Une partie, soit 5 M\$, du produit de la vente des actifs miniers • Conversion de créances en actions 	5 maximum	20 jours	Oui
Sofame	Préservation des droits de propriété des actifs	Non mentionné dans le dossier	3	150 000 \$ à la date de l'homologation du plan et le solde en 6 mois	Non
Entreprises dont le dossier est en cours, sans code d'échec					
Cenosis	Poursuite des activités	Distribution d'actions de la société (aucun débours requis)	1	ND	Non
CQI Biomed	Réalisation des actifs dans un réseau	<ul style="list-style-type: none"> • Une société à numéro • Bénéfices des cinq années subséquentes 	3	<ul style="list-style-type: none"> • 25 000 \$ en 30 jours • 150 000 \$ en 5 ans 	Non
Entreprises dont le dossier est en cours, avec code d'échec					
Environair Sipa	Liquidation	Produit de la vente des actifs	ND	Aucun	Non
Exploration Lesseps	Préservation des droits de propriété des actifs	Distribution d'actions de la société (aucun débours requis) et encaissement de créances de la Couronne	5	Deux mois	Non
Nature de la proposition	Financement	Présence d'inspecteurs	Délai de paiement prévu	Admissible à la LACC	

Nature de la proposition	Financement	Présence d'inspecteurs	Délai de paiement prévu	Admissible à la LACC	
Entreprises dont le dossier est fermé, avec code d'échec					
TMI.Education	Poursuite des activités	Distribution d'actions de la société et un nouveau financement	ND	30 jours	Oui
Protec	Liquidation	Un acheteur éventuel	0	90 jours pour les créances ordinaires de 1 000 \$ ou moins. 6 mois pour les créances ordinaires de plus de 1 000 \$	Non
Entreprises qui ont échoué la procédure avant l'acceptation de la proposition par le tribunal					
LBL Skysystems	Liquidation	Produit de la liquidation	S/O car les créanciers finiront par rejeter la proposition	ND	Oui
Naya	Liquidation	Produit de la liquidation	S/O car la proposition a été rejetée	Dès que les produits nets de la vente et les réclamations chirographaires auront été déterminés	Oui
Ultravision ¹¹					Oui
Avantage Link ¹²					Non

11. La société n'a pas déposé de proposition à ses créanciers.

12. La société n'a pas déposé de proposition à ses créanciers.

Tableau 4
Les résultats du vote des créanciers

	Créanciers ordinaires		Recommandation du syndic
	% en nombre	% en valeur	
Entreprises ayant réussi les procédures LFI			
Bridgepoint	100,0	100,0	Accepter
Ressources MSV	100,0	100,0	Accepter
Sofame	ND	ND	Accepter
Entreprises dont le dossier est en cours, sans code d'échec			
Cenosis	100,0	100,0	Accepter
CQI Biomed	92,5	95,8	ND
Entreprises dont le dossier est en cours, avec code d'échec			
Environair Sipa	100,0	100,0	Favorable
Exploration Lesseps	84,6	70,9	Accepter
Entreprises dont le dossier est fermé, avec code d'échec			
TMI.Education	ND	ND	ND
Protec	92,3	76,7	Accepter
Entreprises qui ont échoué la procédure avant l'acceptation de la proposition par le tribunal			
LBL Skysystems ¹³			ND
Naya	77,6	51,3	Rejeter
Ultravision ¹⁴			
Avantage Link ¹⁵			

13. L'assemblée des créanciers débutée en mai 2003 a été ajournée à trois reprises jusqu'à ce jour.

14. Puisque la société n'a pas déposé de proposition, il n'y a pas eu de vote des créanciers.

15. Puisque la société n'a pas déposé de proposition, il n'y a pas eu de vote des créanciers.

Tableau 5
L'issue de la procédure

	Recettes totales (en dollars)	Réclamations prouvées (en dollars)	% de radiation – créances garanties	% de radiation – créances ordinaires	Honoraires du syndic/ Recettes totales
Sociétés ayant réussi les procédures LFI					
Bridgepoint	754 713 \$	9 159 608 \$, dont 59 470 \$ de créances garanties	44,5	92,8	3,3 %
Ressources MSV	5 006 563 \$	10 510 773 \$	38,9	92,0	0,6 %
Sofame	304 814 \$	970 189 \$	5,0	64,4	ND
Sociétés dont le dossier est en cours, sans code d'échec					
Cenosis	ND ¹⁶	2 702 290 \$, dont 901 831 \$ de créances garanties	ND	Minimum prévu de 90 %	ND
CQI Biomed	ND ¹⁷	ND	ND	ND	ND
Sociétés dont le dossier est en cours, avec code d'échec					
Environair Sipa	60 500 \$	1 915 421, dont environ 220 000 \$ de créances garanties	90,8	100,0	Honoraires de proposition et faillite d'environ 30 000 \$
Exploration Lesseps	ND ¹⁸	ND	ND	ND	ND
Sociétés dont le dossier est fermé, avec code d'échec					
TMI.Education ¹⁹	ND	Un peu plus de 4,55 M\$, dont 1,49 M\$ de créances garanties	ND	ND	ND
Protec	52 276 \$	Un peu plus de 7 M\$, dont 2,35 M\$ de créances garanties	ND	99,4 %	41,7 %
Sociétés qui ont échoué la procédure avant l'acceptation de la proposition par le tribunal					
LBL Skysystems	S/O	37,1 M\$, dont 20,5 M\$ de créances garanties	S/O	S/O	S/O

16. Le syndic n'avait pas déposé son état définitif des recettes et débours, ni le bordereau de dividende final au mois d'avril 2005.

17. Le syndic n'avait pas déposé son état définitif des recettes et débours, ni le bordereau de dividende final au mois d'avril 2005.

18. La société ayant échoué à mettre en œuvre sa proposition, elle est réputée avoir fait cession de ses biens. Le dossier consulté ne contient pas état définitif des recettes et débours, ni le bordereau de dividende final.

19. Le 21 décembre 2001, journée où la société dépose son plan, elle transfère son dossier de la LFI à la LACC.

	Recettes totales (en dollars)	Réclamations prouvées (en dollars)	% de radiation – créances garanties	% de radiation – créances ordinaires	Honoraires du syndic/ Recettes totales
Naya	S/O	98,86 M\$, dont 77,15 M\$ de créances garanties	S/O	Estimé à 100 %	S/O
Ultravision	S/O	19,83 M\$, dont 13 M\$ de créances garanties	S/O	S/O	S/O
Avantage Link	S/O	1,59 M\$, dont 0,5 M\$ de créances garanties	S/O	S/O	S/O

Tableau 6
Qualité et quantité de l'information disponible

Info sur scénario de rejet		Autres
Entreprises ayant réussi les procédures LFI		
Bridgepoint	Limitée à souligner que, dans le cas d'une faillite, les créances liées ne seraient pas réduites de 20 %, ce qui probablement ferait disparaître toute récupération possible pour les autres créanciers ordinaires.	<ul style="list-style-type: none"> • Les ventes ne diminuent pas immédiatement après le 11 septembre 2001
Ressources MSV	Limitée à souligner que sur la base de l'expérience et de l'évaluation par une firme spécialisée, aucun dividende ne pourrait être versé en cas de faillite	<ul style="list-style-type: none"> • Cohérence entre les causes des difficultés identifiées et les états financiers précédant la date de l'avis d'intention • Les bilans antérieurs montrent des frais d'exploration capitalisés pour un montant important (environ 6 M\$) • Malgré ses difficultés, l'entreprise a longtemps réussi à attirer les investisseurs
Sofame	Dans un contexte de faillite, le dividende estimé est de 30 % alors que le syndic estime le dividende découlant de la proposition à 35 %	<ul style="list-style-type: none"> • Les transferts entre la société mère et ses filiales rendent difficile l'évaluation de l'intégralité des actifs et de la fiabilité des résultats
Sociétés dont le dossier est en cours, sans code d'échec		
Cenosis	Limitée à souligner qu'aucun dividende ne pourrait être espéré en cas de faillite	<ul style="list-style-type: none"> • Le déficit prévu dans l'état de l'évolution de l'encaisse (ÉÉE) n'est pas commenté, malgré une demande de prorogation
CQI Biomed	Limitée à préciser que « considérant ...que les pertes fiscales ne pourraient jamais être récupérées advenant la faillite, il est certain que les créanciers ne percevront aucun dividende ».	
Sociétés dont le dossier est en cours, avec code d'échec		
Environair Sipa	Limitée à souligner que le dividende en cas de faillite serait moins élevé	<ul style="list-style-type: none"> • Ce dossier soulève beaucoup de questions portant sur l'intégralité des actifs
Exploration Lesseps	Dividende en cas de faillite serait moins élevé	<ul style="list-style-type: none"> • Importante capitalisation des frais d'exploration • Certains actifs semblent avoir disparu avant la date de la proposition

Info sur scénario de rejet		Autres
Sociétés dont le dossier est fermé, avec code d'échec		
TMI.Education	Limitée à souligner que les créanciers non garantis ne toucheraient aucun dividende en cas de faillite	<ul style="list-style-type: none"> Le déficit prévu dans l'état de l'évolution de l'encaisse n'est pas commenté, malgré une demande de prorogation La société fait partie d'un groupe qui conclut fréquemment des opérations d'achat ou de vente de sociétés membres
Protec	Limitée à souligner que, en cas de faillite, le solde disponible pour les dividendes aux créanciers non garantis seraient nul	<ul style="list-style-type: none"> En 1999, il est possible que les dirigeants aient choisi des conventions comptables permettant de réduire le chiffre de bénéfice net comptable
Sociétés qui ont échoué la procédure avant l'acceptation de la proposition par le tribunal		
LBL Skysystems	Limitée à souligner que, advenant une faillite, il est peu probable que les créanciers non garantis touchent un dividende	<ul style="list-style-type: none"> Les rapports du syndic contiennent beaucoup d'informations financières
Naya	Aucun commentaire à cet effet, probablement en raison de l'excédent des créances garanties sur le prix convenu pour la vente des actifs de la débitrice	<ul style="list-style-type: none"> Les déficits prévus dans les états de l'évolution de l'encaisse ne sont pas commentés, malgré les demandes de prorogation
Ultravision		<ul style="list-style-type: none"> Étant donné qu'il n'y a pas eu un dépôt de proposition, il n'y a pas eu à toutes fins pratiques d'information mise à la disponibilité des créanciers non garantis avant la faillite de la débitrice
Avantage Link		<ul style="list-style-type: none"> Fiabilité douteuse des états financiers en raison notamment de fréquents changements de vérificateurs et des redressements affectés aux exercices antérieurs

Annexe A

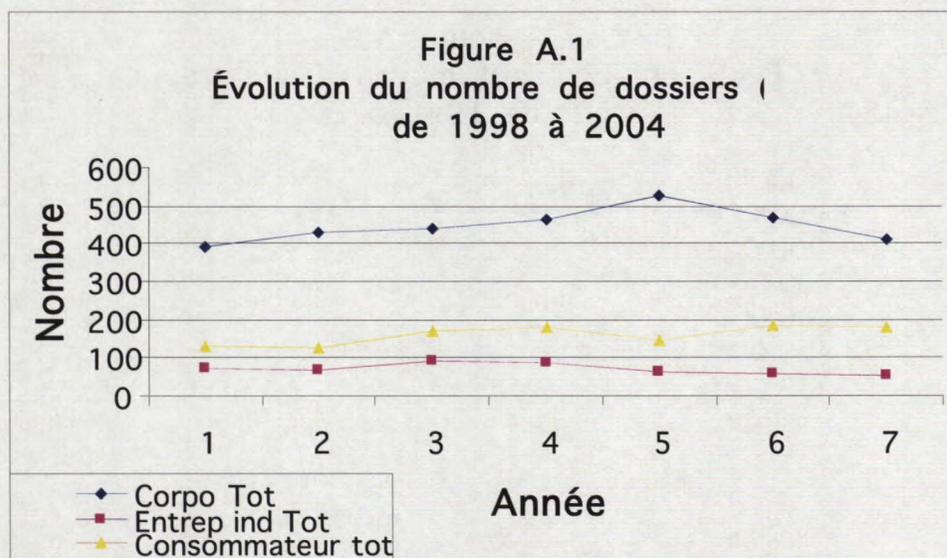
Caractéristiques d'utilisation des procédures de réorganisation sous LFI par des entreprises incorporées Province de Québec

A - La portée empirique de la recherche : les entreprises incorporées¹

Les statistiques diffusées par le Bureau du surintendant sur les propositions reflètent la distinction que fait la LFI entre les propositions de consommateurs (Propositions de Section II en référence à la Section II de la Partie III de la loi) et les propositions concordataires en général (Propositions de Section I). Les propositions de Section II sont celles faites par ou pour une personne physique qui est un failli ou est insolvable et dont la somme des dettes, excluant celles garanties par sa résidence principale, n'excède pas soixante-quinze mille dollars. Les propositions de Section I incluent tous les autres cas de propositions; les statistiques les regroupent en trois catégories : consommateurs, entreprises individuelles et entreprises incorporées.

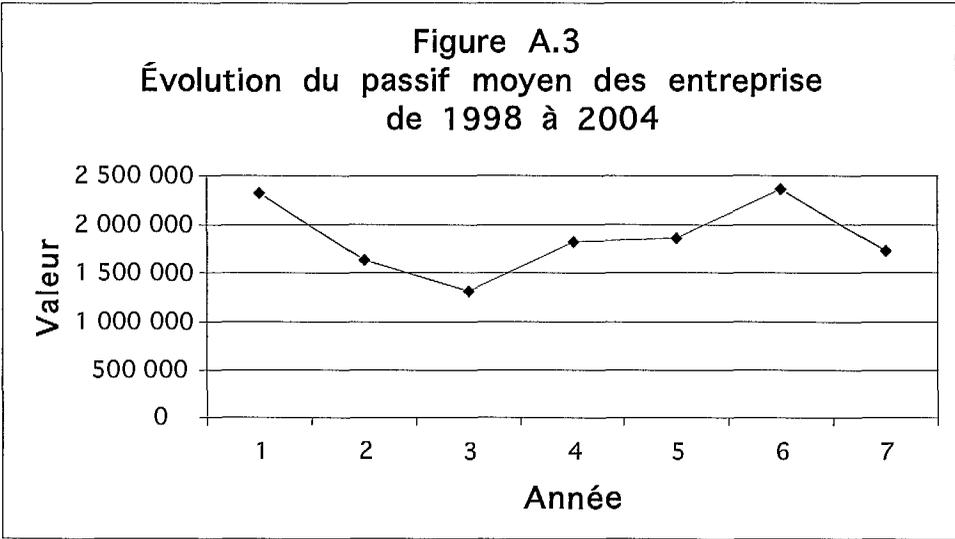
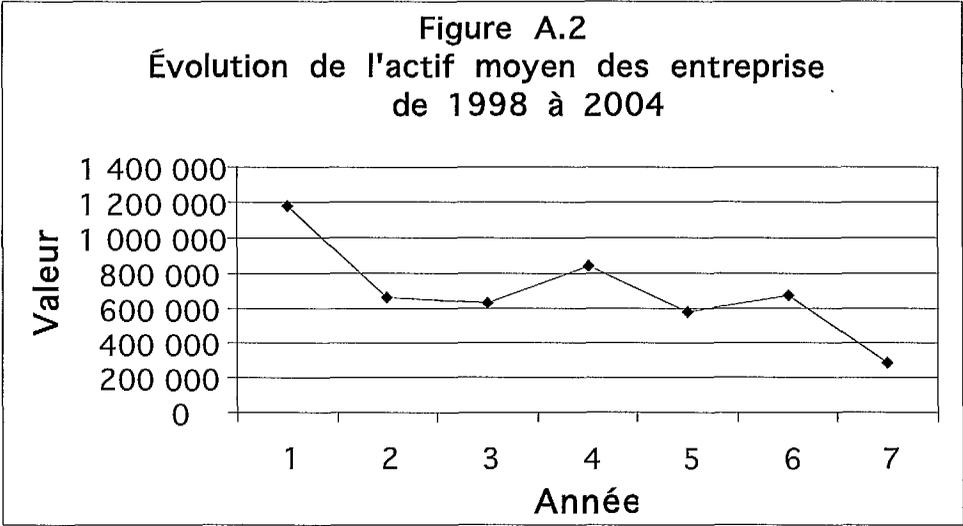
Pour la période analysée, soit 1998-2004, nous constatons qu'il y a en moyenne près de dix fois plus de cas de propositions pour des entreprises incorporées que pour des entreprises individuelles (Figure A.1). Ceci constitue une des raisons pour se concentrer dans cette recherche sur les entreprises incorporées. Les autres raisons pour ce choix sont premièrement le fait que le montant de l'actif est en moyenne plusieurs fois plus élevé pour les cas de réorganisations d'entreprises incorporées que pour les cas d'entreprises individuelles. Deuxièmement, la fiabilité des données comptables sur la société, particulièrement en ce qui a trait à la séparation entre la situation financière personnelle des dirigeants et celle de la société, a tendance à s'améliorer avec la taille de cette dernière. Troisièmement, le critère de classification des cas de propositions de Section I entre la catégorie « consommateurs » et la catégorie « entreprises individuelles » reposant sur l'importance relative des dettes d'affaires de l'entrepreneur insolvable par rapport à ses dettes personnelles, les données comptables pour un nombre de cas d'entreprises individuelles ne porteront donc pas exclusivement sur l'élément « entreprise » de la proposition. Compte tenu que le thème central de la recherche est la gestion de l'information comptable et financière d'entreprises dans un contexte de réorganisation d'entreprises, toutes ces raisons justifient qu'au niveau empirique la recherche se concentre sur les cas de propositions pour des entreprises incorporées.

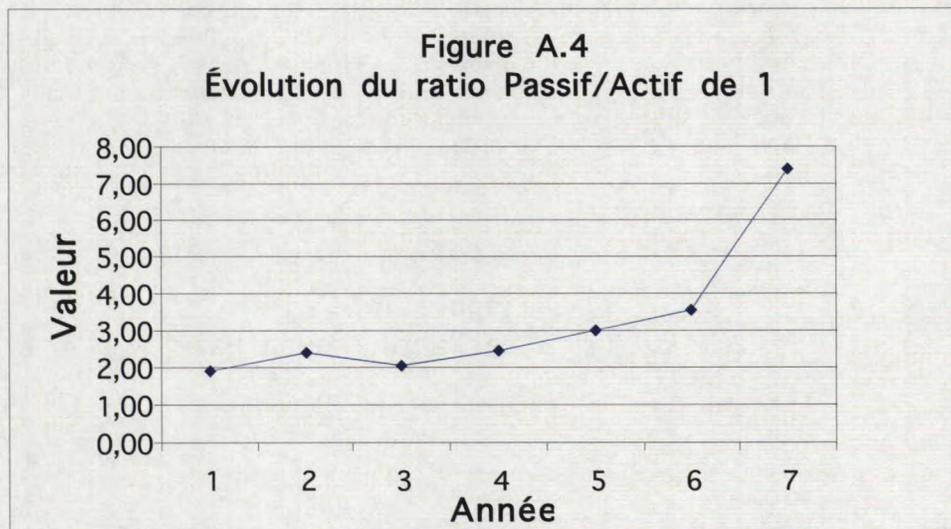
1. Dans cette annexe, les termes sociétés et entreprises incorporées sont utilisés comme synonyme.



B - Évolution de la taille et du niveau d'endettement

La Figure A.2 indique que l'actif moyen des corporations entamant des procédures de réorganisation en vertu de la LFI a varié de façon appréciable au cours de la période, affichant une tendance à la baisse en début et en fin de période. La Figure A.3 indique que le passif moyen a aussi varié de façon appréciable au cours de la période, mais sans afficher une tendance à la baisse. Il s'en suit, comme la Figure A.4 l'indique, que le ratio Passif/Actif a aussi varié au cours de la période affichant une tendance appréciable à la hausse en fin de période. Différentes hypothèses peuvent expliquer cette évolution vers un ratio de couverture de passif plus faible. Il y a la possibilité que les créanciers, ou enfin certaines catégories d'entre eux, aient accordé de plus en plus facilement du crédit au cours de la période, permettant ainsi aux sociétés en difficulté d'accumuler davantage de dettes. Une seconde possibilité, qui n'exclut pas la première, est le fait que les sociétés en difficulté, aient recours de plus en plus tardivement aux procédures de réorganisation.





C - Région montréalaise versus le reste de la province

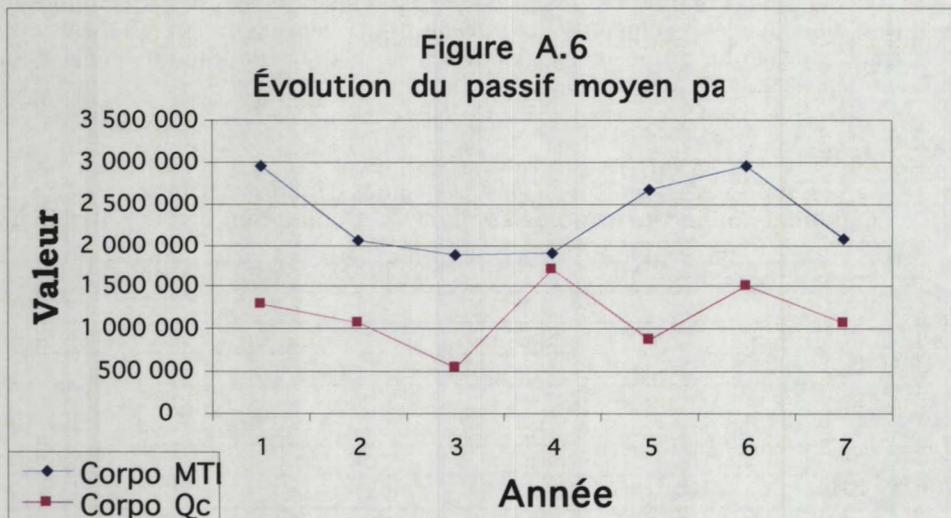
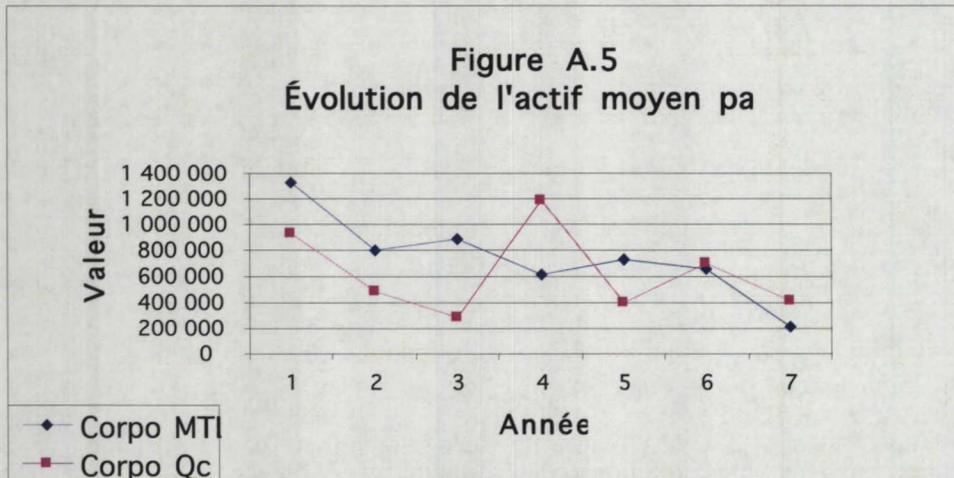
Les données globales pour la Province de Québec rapportées dans les figures précédentes proviennent de deux bureaux régionaux du surintendant : le bureau de Montréal et le bureau de Ste-Foy, au sein de la ville de Québec. On observe des différences appréciables pour les propositions présentées à chacun de ces bureaux. Premièrement, comme le Tableau A.1 l'indique, le ratio du nombre de cas d'entreprises incorporées sur le nombre de cas d'entreprises individuelles entamant des procédures de réorganisation est beaucoup plus faible parmi les cas de propositions déposées au bureau de Ste-Foy que parmi les propositions déposées au bureau de Montréal.

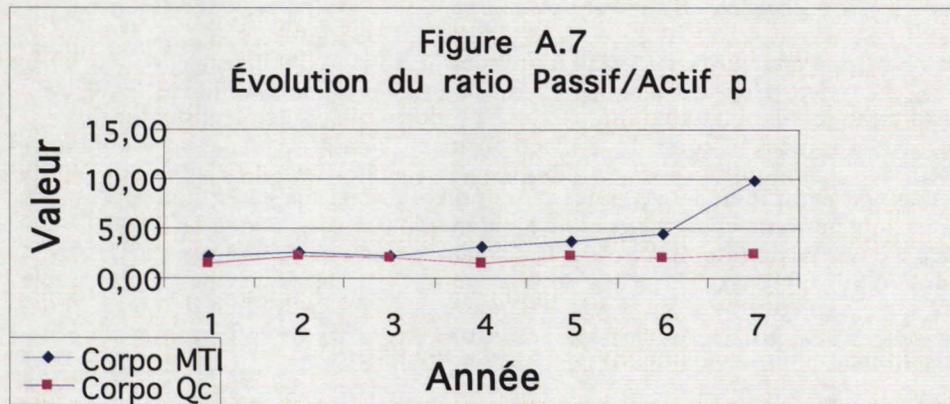
Tableau A.1
Entreprises ayant entamé des procédures de réorganisation :
nombre d'entreprises incorporées / nombre d'entreprises individuelles

	Ste-Foy	Montréal
1998	1,79	10,25
1999	4,07	9,92
2000	3,44	6,54
2001	3,17	9,82
2002	5,69	14,4
2003	6,00	10,26
2004	4,09	13,65

Deuxièmement, les montants d'actif moyen et de passif moyen et leur évolution au cours de la période sont aussi très différents d'un bureau à l'autre comme l'indique les Figures A.5 et A.6. Ces différences engendrent un ratio Passif/Actif systématiquement plus élevé pour les propositions du bureau de Montréal (Figure A.7). Il sera intéressant de voir, à l'aide des données sur les dividendes, si cela entraîne des pertes moins élevées en moyenne pour les créanciers impliqués dans les cas de propositions présentées au bureau de Ste-Foy. Par

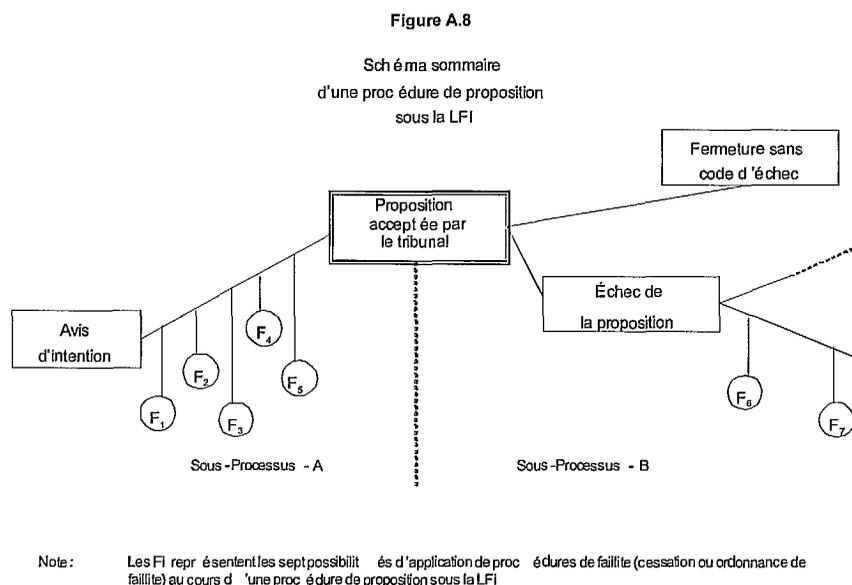
ailleurs, comment peut-on expliquer que le ratio Passif/Actif soit substantiellement plus élevé pour les cas de propositions déposés au bureau de Montréal en 2004? Il se peut que les hypothèses énoncées à la section précédente soient plus effectives dans la région de Montréal ou, selon une conjecture presque équivalente, il y a un rationnement du crédit moins important pour les sociétés situées dans les grands centres. Ceci peut se traduire, entre autres, par un ratio Passif/Actif plus élevé au moment de l'insolvabilité.





D - Les étapes du processus de réorganisation

L'accès aux procédures de réorganisation sous la LFI est relativement facile. La société obtient d'un syndic d'évaluer sommairement sa situation d'insolvabilité et de déposer ensuite un avis d'intention de faire une proposition au bureau du surintendant sur la faillite. Cet avis enclenche un processus qui doit éventuellement conduire, dans un scénario idéal, à l'approbation d'une proposition par les créanciers et le tribunal. Cette approbation par le tribunal est un point tournant de la procédure de réorganisation LFI; une fois que la société débitrice a obtenu cette approbation, elle jouit en quelque sorte d'une nouvelle vie au sens où la menace d'une action imminente par des créanciers en vue de saisir ses actifs est remise de quelque temps. Le degré de cette nouvelle autonomie est déterminé par les termes de la proposition. La Figure A.8 représente sommairement une procédure de réorganisation LFI; le schéma divise la procédure en deux sous-processus, chacun de part et d'autre de l'étape cruciale qu'est l'approbation d'une proposition par le tribunal.

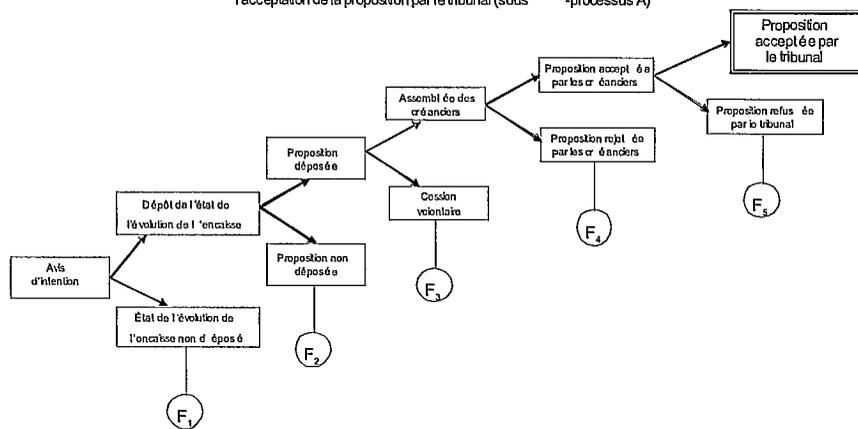


En aval de l'acceptation d'une proposition par le tribunal, soit le sous-processus B, la procédure ouvre sur deux possibilités. Si la proposition est exécutée à la satisfaction des parties impliquées, le syndic sera libéré et le dossier sera fermé sans qu'un avis de défaut ne soit déposé au BSF. Par contre, si l'un ou plusieurs des termes de la proposition ne sont pas respectés, il y a lieu de parler d'échec de la proposition et selon la volonté des parties impliquées, ceci peut conduire à la faillite de la société. La Figure A.8 distingue deux possibilités à ce niveau.

En amont de l'acceptation d'une proposition par le tribunal, soit le sous-processus A sur la Figure A.8, la procédure prévoit un calendrier de conditions assorties de délais. Si la société ne peut rencontrer ces conditions, elle sera réputée avoir fait une cession de biens au sens de la LFI et sera donc en faillite. La Figure A.8 distingue cinq situations pouvant conduire à la faillite de la société débitrice, dont quatre peuvent être vues comme des moyens de contrôle de la société débitrice choisissant de recourir à une procédure de proposition. La Figure A.9 identifie ces cinq situations.

Figure A.9

Schéma de la procédure de proposition sous la LFI jusqu'à l'acceptation de la proposition par le tribunal (sous-processus A)



Note : Les bulles F₁ à F₅ représentent les cinq interruptions possibles de la procédure qui impliquent l'état de faillite.

La bulle F3 dans la Figure A.9 représente une cession volontaire par la direction de la société débitrice. Elle a été placée au milieu du schéma mais pourrait se situer à n'importe quel endroit; la société étant présumée insolvable, sa direction peut faire une cession volontaire à tout moment. Les quatre autres situations représentées respectivement par F1, F2, F4 et F5, constituent un moyen de contrôle de la société débitrice ayant recours à la procédure de réorganisation. En F1, la société est réputée avoir fait une cession volontaire parce qu'elle n'a pas présenté dans un délai de dix jours après le dépôt de l'avis d'intention son état de l'évolution de l'encaisse pour la période courante et à venir. En F2, la société est réputée avoir fait une cession volontaire parce qu'elle n'a pas déposé sa proposition dans un délai de trente jours suivant le dépôt de l'avis d'intention, ou avant la fin du délai supplémentaire accordé par le tribunal pour présenter une proposition. La loi permet au tribunal d'accorder jusqu'à un maximum de trois délais supplémentaires de 45 jours, si une justification valable lui est présentée. En F4, la société est réputée avoir fait une cession volontaire parce que la proposition qu'elle a déposée est rejetée par les créanciers. En F5, la société est réputée avoir fait une cession volontaire parce que la proposition, bien qu'acceptée par l'assemblée des créanciers, est rejetée par le tribunal.

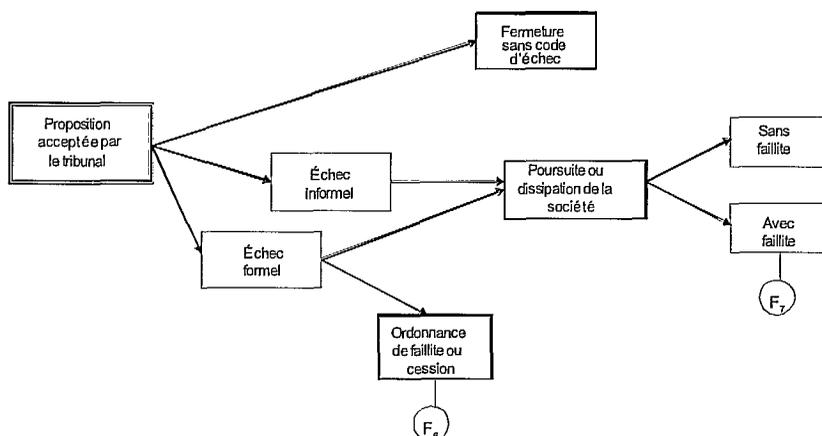
Le syndic ayant accepté de déposer l'avis d'intention joue un rôle important dans les différentes étapes de la procédure; par exemple c'est au syndic que la société doit remettre son état de l'évolution de l'encaisse. À divers égards, il agit comme un officier du tribunal ayant accès aux livres de la société débitrice.

Les Figures A.10 et A.11 présentent un peu plus de détails sur le sous-processus B, c'est-à-dire les étapes de la procédure en aval de l'acceptation de la proposition par le tribunal. Pour les fins de la Figure A.10, qui identifie explicitement les deux circonstances de faillite de la société débitrice dans le sous-processus B, on a supposé que tous les dossiers de sociétés ayant fait l'objet d'un avis d'intention sont fermés, c'est-à-dire que la procédure est complétée. Ceci permet d'envisager toutes les possibilités pouvant se présenter dans le cas des sociétés pour lesquelles une proposition a été acceptée par le tribunal. Si toutes les clauses ou conditions de la proposition sont exécutées à la satisfaction des créanciers ou du comité d'inspecteurs nommés, aucun avis de défaut ne sera émis par le syndic et donc aucun code d'échec n'apparaîtra au dossier de la société. Après l'approbation de son relevé définitif de recettes et débours, le syndic sera libéré et le dossier sera fermé.

Figure A.10

Schéma de la procédure de proposition au-delà de l'acceptation du plan par le tribunal (sous-processus B)

Hypothèse : Tous les dossiers sont fermés

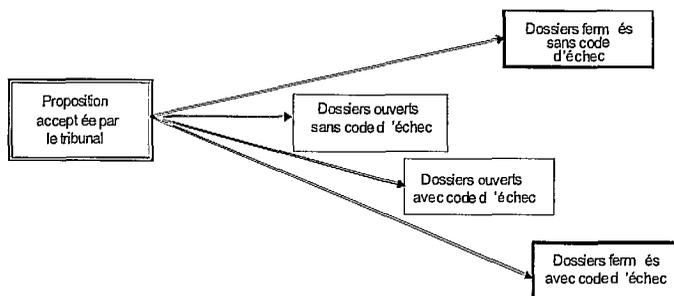


Note : Les bulles F₆ et F₇ représentent les deux possibilités d'interruption de la mise en œuvre de la proposition ou d'application de procédures de faillite au niveau du sous-processus B.

Figure A.11

Schéma de la procédure de proposition au-delà de l'acceptation de la proposition par le tribunal

Fichier fermé à une date fixe



Par ailleurs, si certaines clauses ou conditions prévues dans la proposition ne sont pas respectées et que le comité d'inspecteurs ne juge pas approprié, ou n'a pas dans son mandat l'autorité d'accorder un assouplissement des termes de la proposition à ce niveau, le syndic

déposera un avis de défaut. On peut alors parler d'un échec formel. Mais la faillite de la société n'est pas automatique. Quelqu'un doit être disposé à assumer les frais d'une procédure de faillite. Si c'est le cas, la Figure A.10 reconnaît cette situation en F6. Il y a aussi la possibilité d'un échec moins formel avec une dissipation complète, ou presque complète, des actifs de la société débitrice et une procédure qui traîne en longueur sans le dépôt d'un avis de défaut. Il y a aussi la possibilité qu'après un certain temps, une des parties encore impliquées entame des procédures de faillite, avant qu'il y ait un avis de défaut qui soit déposé. Cette situation est reconnue explicitement en F7, dans la Figure A.10. La Figure A.11 complète la Figure A.10, en prévision des tableaux statistiques des prochaines sections; elle identifie les quatre catégories parmi lesquelles les dossiers de sociétés pour lesquels une proposition a été acceptée sont classés.

E. Degré de succès selon le niveau atteint dans la procédure²

La proportion de sociétés pour laquelle la procédure a pu être complétée avec succès et, parmi celles dont ce n'est pas le cas, le niveau atteint le long de cette procédure, constituent des indications importantes sur l'utilisation de la loi et sur sa mise en œuvre. Un point tournant de la procédure est l'étape d'acceptation de la proposition par le tribunal. Cette étape donne en quelque sorte à une société une deuxième vie ou une nouvelle autonomie par rapport à son état initial d'insolvabilité. La mesure du taux de succès et, dans le cas d'échec, du niveau atteint le long de la procédure, sera donc faite, d'une part en amont de l'étape d'acceptation de la proposition par le tribunal et, d'autre part en aval de cette étape.

Le Tableau A.2 indique la répartition en pourcentage des cas selon le niveau atteint le long de la procédure jusqu'à l'acceptation de la proposition par le tribunal. Pour la période 1998-2003, un peu moins de la moitié, soit 47,9%, des 2 704 dossiers d'entreprise incorporées pour lesquelles un avis d'intention a été déposé dans la Province de Québec, a donné lieu au dépôt d'une proposition approuvée par le tribunal. Il y a une petite différence entre les bureaux de Québec et de Montréal : dans ce cas-ci le pourcentage descend en bas de 45% alors que dans ce cas-là, le pourcentage franchit la barre des 50%. La réduction la plus significative en points de pourcentage, parmi les différentes étapes en amont de l'acceptation par le tribunal, se situe entre le dépôt de l'état de l'évolution de l'encaisse (ÉEE) et le dépôt de la proposition; environ un cinquième des entreprises incorporées qui déposent un avis d'intention ne parviennent pas à présenter une proposition. L'expérience de Québec et de Montréal est très similaire à ce niveau. La différence entre Québec et Montréal rapportée précédemment est principalement imputable au taux plus élevé de rejet par les créanciers des propositions déposées à Montréal qu'à Québec : un peu moins de 10% du nombre total d'avis d'intention pour Québec et plus de 15% pour Montréal.

Les Tableaux A.3 et A.4 présentent, respectivement pour Montréal et Québec et par année d'ouverture, les distributions en pourcentage du Tableau A.2. Les différentes variations annuelles ne font pas état d'une tendance particulière au cours de la période, mise à part dans le cas de Montréal d'un taux de rejet par les créanciers un peu moins élevé dans les années 2000 qu'à la fin des années 90.

Le Tableau A.5 indique la répartition en pourcentage des cas de propositions acceptées par le tribunal selon le résultat de cette proposition : un succès confirmé ou un échec formel. Un succès confirmé est défini comme un dossier fermé sans code d'échec et un échec formel correspond à un dossier faisant état du dépôt par le syndic d'un avis de défaut ou faisant état d'une faillite. Environ le quart des propositions acceptées par le tribunal sont un échec au sens ainsi défini; il est important de souligner que cette mesure est spécifique à la période sous observation, particulièrement pour les dossiers plus « jeunes » et dont l'acceptation de la proposition par le tribunal est survenue vers la fin de la période. Cette proportion augmente

2. Tous les tableaux suivants sont regroupés à la fin de la présente annexe.

à environ un tiers dans le cas des dossiers déposés au bureau de Montréal et diminue à environ un cinquième dans le cas des dossiers déposés au bureau de Québec.

Les Tableaux A.6 et A.7 présentent, respectivement pour Montréal et Québec et par année d'ouverture, les distributions en pourcentage du Tableau A.5. Autant pour Québec que pour Montréal, on observe une augmentation au cours de la période dans le pourcentage de dossiers sans échec formel et une diminution au cours de la période dans le pourcentage de dossiers avec une fermeture sans code d'échec. Tel que souligné précédemment, cette augmentation et cette diminution sont expliquées en partie, sinon en totalité, par l'âge des dossiers. À mesure que l'on approche de la fin de la période, l'âge des dossiers est de plus en plus réduit. Ceci peut affecter les pourcentages dans le sens observé de deux façons. Premièrement, l'exécution de la proposition étant observée sur une plus courte période, la probabilité d'un échec est plus faible a priori. Deuxièmement, dans la mesure où les dossiers parcourant l'ensemble de la procédure plus rapidement ont généralement un plus faible taux d'échec, une période d'observation plus courte porte implicitement sur une plus grande proportion de dossiers de ce type.

F. Définition d'une mesure globale : l'indice du niveau moyen atteint

Il est raisonnable d'envisager a priori que certaines circonstances d'opération d'une société peuvent affecter le degré de succès d'une procédure de réorganisation. Parmi les circonstances possibles de différenciation de l'expérience des sociétés le long d'une procédure de réorganisation, il y a la conjoncture qui a tendance à affecter différemment les sociétés selon leur secteur d'activité. La structure des coûts et la valeur de revente des biens de production et autres constituent d'autres circonstances possibles de différenciation. Ces circonstances étant spécifiques à chaque secteur, une façon de vérifier si elles constituent des déterminants de l'expérience d'une société le long d'une procédure de réorganisation de la LFI serait de calculer quelques unes des distributions rapportées dans les tableaux précédents pour des secteurs particuliers d'activités.

Outre le secteur, la région, comme le suggèrent certains tableaux précédents, de même que l'année et d'autres variables tel le montant d'actifs détenus par une société peuvent affecter le degré de succès d'une procédure de réorganisation. Dans le contexte d'une étude exploratoire des facteurs de différenciation du degré de succès d'une procédure de réorganisation, il serait utile d'avoir une mesure globale ou un indice du niveau moyen atteint au sein de la procédure par divers sous-ensembles de sociétés regroupées suivant certaines caractéristiques. À cette fin, les différentes situations pouvant donner lieu à une faillite en amont de l'étape d'acceptation de la proposition par le tribunal ont reçu un code numérique allant de 0 à 4. La société débitrice pouvant procéder à n'importe quel moment, à l'intérieur du sous processus A, à une cession volontaire, le code médian de valeur 2 a été affecté aux cessions volontaires.

Les dossiers ayant franchi l'étape d'acceptation d'une proposition par le tribunal et avec un code d'échec dans les fichiers du Surintendant ont reçu un code de valeur 5. Les dossiers ayant franchi cette même étape et qui ont été fermés sans code d'échec au cours de la période d'observation 1998-2003 ont reçu un code de valeur 6. Le codage des dossiers cheminant au-delà de l'étape d'acceptation d'une proposition par le tribunal encore ouverts mais sans code d'échec nécessite de faire certaines hypothèses concernant leur évolution future. À cette fin, le codage a distingué deux scénarios : un scénario pessimiste et un scénario optimiste. Dans le cas du scénario pessimiste, les dossiers ont reçu un code de valeur 5, en prévision d'un code éventuel d'échec, et dans le cas du scénario optimiste, les dossiers ont reçu un code de valeur 6, en prévision d'une fermeture éventuelle du dossier sans code d'échec. Le Tableau A.8 présente les codes par étape.

Pour chaque sous-ensemble de dossiers, chacun des scénarios a donné lieu au calcul d'un premier indice du niveau moyen atteint, indice qualifié d'optimiste, et d'un second indice du niveau moyen atteint, indice qualifié de pessimiste; la valeur d'un indice correspond à la moyenne arithmétique simple des codes des dossiers dans le sous-ensemble. L'indice pessimiste et l'indice optimiste d'un sous-ensemble de dossiers peuvent être interprétés comme la borne inférieure et la borne supérieure de la valeur définitive de l'indice du niveau moyen atteint quand tous les dossiers du sous-ensemble seront fermés. Le Tableau A.9 rapporte la valeur de l'indice pessimiste et la valeur de l'indice optimiste pour l'ensemble des dossiers de la Province de Québec au cours de la période 1998-2003 ainsi que pour le sous-ensemble des dossiers de Montréal et des dossiers de Québec. Pour la province, la valeur définitive de l'indice se situerait autour de 3,6. Compte tenu des codes alloués, ceci signifie qu'en moyenne le niveau atteint par les dossiers se situe entre l'étape d'acceptation d'une proposition par les créanciers et l'étape d'acceptation de cette proposition par le tribunal. Les valeurs des indices pour Montréal et pour Québec confirment les observations précédentes sur les distributions en pourcentage: la valeur de l'indice du niveau moyen atteint pour le sous-ensemble des dossiers de Québec est plus élevée que la valeur de l'indice du niveau moyen atteint pour le sous-ensemble des dossiers de Montréal.

Le Tableau A.10 rapporte les valeurs de l'indice, selon le scénario optimiste, sur une base annuelle en distinguant les dossiers pour Montréal et pour Québec. Mise à part l'année 2001, les dossiers de Québec cheminent plus loin en moyenne au sein de la procédure que les dossiers de Montréal. Le Tableau A.11 rapporte les valeurs de l'indice pour chacun des scénarios pour des sous-ensembles de sociétés regroupées par secteur d'activité. On observe des variations importantes entre les secteurs. Si on prend par exemple les valeurs de l'indice selon le scénario optimiste, elles varient d'un minimum de 3,13 pour le secteur Commerce de détail à un maximum de 4,17 pour le secteur Primaire (agriculture, foresterie, ...).

G. Différences sectorielles et régionales

La distribution sectorielle de l'activité économique n'est pas uniforme d'une région à l'autre. Le bureau de Québec rassemble une proportion élevée de dossiers de sociétés en périphérie, loin de grands centres, alors que le bureau de Montréal rassemble une proportion élevée de sociétés opérant dans un grand centre ou dans la périphérie proche d'un grand centre. Par exemple, toute proportion gardée, le secteur de la Fabrication et le secteur des Services commerciaux sont relativement plus importants dans un grand centre ou dans la périphérie proche d'un grand centre que ces mêmes secteurs dans les régions éloignées des grands centres. Les observations rapportées dans les sections précédentes soulèvent la question à savoir si les différences entre Québec et Montréal sont des différences dues à la variation dans la composition sectorielle de l'activité économique d'une région à l'autre. Les Tableaux A.12 et A.13 offrent une première réponse à cette question. Même après avoir corrigé pour le secteur, c'est-à-dire en gardant le secteur constant, le niveau moyen atteint par les dossiers du bureau de Québec est plus élevé pour tous les secteurs, sauf un d'importance marginale dans la base de données (Services de santé).

Les Tableaux A.14 à A.21 montrent le niveau moyen atteint au sein de la procédure pour les dossiers du bureau de Québec et pour ceux du bureau de Montréal par année pour les huit secteurs les plus importants parmi les dix secteurs des Tableaux A.12 et A.13. Les huit secteurs pour les six années donnent quarante-huit observations sur les différences Québec – Montréal. Pour trente-deux de ces quarante-huit observations, les dossiers de Québec atteignent en moyenne un niveau plus élevé au sein de la procédure.

H. Actifs, passifs et longueur de la procédure

Une recherche exploratoire comme celle qui a présidé au présent calcul de pourcentages et d'indices vise davantage à formuler un certain nombre de questions qu'à procéder à des tests d'hypothèses. Est-il possible, par exemple, que les variations au niveau sectoriel et régional soient reliées à, ou reflètent, l'effet d'autres variables comptables ou financières, comme le montant d'actifs ou le montant de passifs rapportés par la société débitrice au moment où elle initie une procédure de réorganisation. Le Tableau A.22 présente les valeurs de l'indice optimiste, pour Montréal par secteur, selon la taille du panier d'actifs rapporté par la société au moment d'entrer dans la procédure. Pour tous les secteurs, le niveau moyen atteint au sein de la procédure est plus élevé de façon significative pour les sociétés dont la taille du panier d'actifs est supérieure à la médiane que pour les sociétés dont la taille du panier d'actifs est inférieure à la médiane.

Le Tableau A.23 présente les valeurs de l'indice optimiste, pour Montréal par secteur, selon le montant des passifs rapporté par la société au moment d'entrer dans la procédure. Contrairement au tableau précédent, les différences sont rarement importantes entre les deux classes de taille et ne vont pas systématiquement dans un sens ou dans l'autre pour tous les secteurs. L'interprétation de ces résultats demande davantage d'analyse; il est souhaitable de noter que la taille du panier d'actifs ou le montant des passifs ne découlent exclusivement de la taille de la société avant les difficultés financières mais reflètent aussi, au moins en partie, le moment où la société initie une procédure par rapport à la date à laquelle elle a commencé à connaître des difficultés importantes.

Les Tableaux A.24 et A.25 reprennent les mêmes calculs que les deux tableaux précédents mais pour les dossiers déposés au bureau de Québec. Pour la variable actifs, les résultats sont similaires alors que pour la variable passifs, pour les dossiers du bureau de Québec, le niveau moyen atteint est plus élevé pour la majorité des secteurs dans le cas des dossiers affichant un montant de passifs au-dessus de la médiane.

Une autre variable pouvant affecter le niveau moyen atteint au sein de la procédure par un groupe de sociétés est la durée de la procédure, l'intuition étant que des dossiers qui sont traités rapidement ont tendance à être moins problématiques. Les Tableaux A.26 et A.27 présentent respectivement pour Québec et Montréal le niveau moyen atteint selon le nombre de jours de procédures. De façon générale, plus le nombre de jours de procédure est élevé, plus le niveau moyen atteint est faible.

Tableau A.2

Distribution des cas d'entreprises incorporées ayant utilisé la procédure de proposition de la LFI selon le niveau atteint jusqu'à l'acceptation de la proposition par le tribunal

1998-2003

	Province	Montréal	Québec
Nombre de dossiers	2 704	1 580	1 124
Avis d'intention	100%	100%	100%
EEE déposé	96,3%	96,5%	96,0%
Proposition déposée	77,8%	77,1%	78,7%
Proposition présentée aux créanciers	62,1%	61,0%	63,5%

Proposition acceptée par les créanciers	48,7%	44,8%	54,1%
Proposition acceptée par le tribunal	47,9%	44,4%	52,8%

Tableau A.3

**Évolution de 1998 à 2003 de la distribution en pourcentage
selon le niveau atteint jusqu'à l'acceptation de la proposition**

Montréal

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre de dossiers	246	246	255	274	285	274
Avis d'intention	100%	100%	100%	100%	100%	100%
EEE déposé	93,1%	95,5%	97,3%	97,4%	97,9%	97,4%
Proposition déposée	72,4%	74,4%	82,4%	77,7%	77,5%	77,7%
Proposition présentée aux créanciers	53,7%	58,1%	65,9%	67,5%	59,6%	60,6%

Proposition acceptée par les créanciers	37,4%	39,4%	46,7%	50,0%	45,6%	48,5%
Proposition acceptée par le tribunal	36,6%	39,4%	46,7%	49,6%	44,9%	47,8%

Tableau A.4**Évolution de 1998 à 2003 de la distribution en pourcentage selon le niveau atteint jusqu'à l'acceptation de la proposition****Québec**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre de dossiers	143	183	184	188	237	189
Avis d'intention	100%	100%	100%	100%	100%	100%
EEE déposé	96,5%	97,3%	98,9%	93,1%	98,7%	91,0%
Proposition déposée	78,3%	78,1%	86,4%	73,4%	80,6%	75,1%
Proposition présentée aux créanciers	58,7%	61,2%	70,1%	56,9%	69,6%	61,9%

Proposition acceptée par les créanciers	51,0%	54,6%	59,8%	48,4%	55,7%	54,0%
Proposition acceptée par le tribunal	50,3%	53,0%	59,2%	46,3%	53,6%	53,4%

Tableau A.5

Résultat de la procédure de proposition LFI dans le cas des propositions acceptées par le tribunal

1998-2003

	Province	Montréal	Québec
Nombre de dossiers	1 294	701	593
Propositions acceptées par le tribunal	100%	100%	100%
	(47,9)	(44,4)	(52,8)
Pas d'échec formel	70,8%	64,2%	78,6%
	(33,9)	(28,5)	(41,5)
Fermeture sans code d'échec	43,6%	34,5%	54,4%

(20,9)

(15,3)

(28,7)

Note : les chiffres entre parenthèses représentent le nombre de dossiers en pourcentage du nombre d'avis d'intention déposés.

Tableau A.6

**Évolution des résultats de la proportion de proposition LFI
dans les cas des propositions acceptées par le tribunal de 1998 à 2003**

Montréal

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre de dossiers	90	97	119	136	128	131
Propositions acceptées par le tribunal	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	(36,6)	(39,4)	(46,7)	(49,6)	(44,9)	(47,8)
)	
Pas d'échec formel	60,1%	53,6%	59,5%	64,1%	63,3%	81,0%
	(22,0)	(21,1)	(27,8)	(31,8)	(28,4)	(38,7)
)	

Fermeture sans code d'échec	47,8%	39,1%	41,1%	39,7%	22,7%	21,3%
	(17,5)	(15,4)	(19,2)	(19,7)	(10,2)	(10,2)

Note : les chiffres entre parenthèses représentent le nombre de dossiers en pourcentage du nombre d'avis d'intention déposés.

Tableau A.7

**Évolution des résultats de la procédure de proposition LFI
dans les cas des propositions acceptées par le tribunal de 1998 à 2003**

Québec

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre de dossiers	72	97	109	87	127	101
Propositions acceptées par le tribunal	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	(50,3)	(53,0)	(59,2)	(46,3)	(53,6)	(53,4)
)	
Pas d'échec formel	71,0%	76,2%	82,6%	82,7%	75,6%	83,1%
	(35,7)	(40,4)	(48,9)	(38,3)	(40,5)	(44,4)
)	

Fermeture sans code d'échec	66,8%	66,0%	60,6%	59,8%	47,2%	32,8%
	(33,6)	(35,0)	(35,9)	(27,7)	(25,3)	(17,5)

Note : les chiffres entre parenthèses représentent le nombre de dossiers en pourcentage du nombre d'avis d'intention déposés.

Tableau A.8

Codage des différentes étapes de la procédure aux fins de calcul de l'indice du niveau moyen atteint par les entreprises d'un groupe

	Avis d'intention	Valeur du code
ⓕ ₁	État de l'évolution de l'encaisse non déposée	0
ⓕ ₂	Proposition non déposée	1
ⓕ ₃	Cession volontaire	2
ⓕ ₄	Proposition rejetée par les créanciers	3
ⓕ ₅	Proposition refusée par le tribunal	4
Proposition acceptée par le tribunal		
⇒	Dossiers avec code d'échec	5
⇒	Dossiers ouverts sans code d'échec	
⇒	Indice pessimiste	5
⇒	Indice optimiste	6
⇒	Dossiers fermés sans code d'échec	6

Note: Les bulles Fi représentent les possibilités d'application de procédures de faillite (voir le schéma sommaire d'une procédure de proposition (figure A.8) et le schéma du sous-processus A (figure A.9))

Tableau A.9

**Indice du niveau moyen atteint
par l'ensemble des dossiers**

1998-2003

	Province	Montréal	Québec
Indice pessimiste	3,54	3,39	3,74
Indice optimiste	3,67	3,52	3,87

Tableau A.10

**Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint
de 1998 à 2003 par l'ensemble des dossiers
Scénario optimiste**

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	3,15	3,71	+0,56
1999	3,28	3,85	+0,57
2000	3,67	4,23	+0,56
2001	3,74	3,56	-0,18
2002	3,54	3,99	+0,45
2003	3,71	3,80	+0,09

Tableau A.11

Indice du niveau moyen atteint par secteur selon les scénarios pessimistes et optimistes

Secteurs	Scénario optimiste	Scénario pessimiste
Primaire (agriculture, foresterie, ...)	4,17	4,28
Construction	3,86	4,02
Fabrication	3,48	3,60
Services commerciaux	3,52	3,65
Services de santé	3,74	3,88
Restauration et hébergement	3,57	3,72
Autres services	3,54	3,70
Commerce de gros	3,42	3,52
Commerce de détail	3,13	3,22
Transport et entreposage	3,77	3,98

Tableau A.12

**Variations, de Montréal à Québec, des indices sectoriels
du niveau moyen atteint
Scénario optimiste
1998 - 2003**

Secteurs	Montréal	Québec	Québec - Montréal
Primaire (agriculture, foresterie, ...)	3,94	4,38	+0,44
Construction	3,99	4,04	+0,05
Fabrication	3,46	3,90	+0,44
Services commerciaux	3,60	3,75	+0,15
Services de santé	3,95	3,80	-0,15
Restauration et hébergement	3,64	3,82	+0,18
Autres services	3,50	3,86	+0,36
Commerce de gros	3,46	3,63	+0,17
Commerce de détail	2,94	3,61	+0,67
Transport et entreposage	3,78	4,20	+0,42

Tableau A.13

**Variations, de Montréal à Québec, des indices sectoriels
du niveau moyen atteint
Scénario pessimiste
1998 - 2003**

Secteurs	Montréal	Québec	Québec - Montréal
Primaire (agriculture, foresterie, ...)	3,88	4,27	+0,39
Construction	3,80	3,92	+0,12
Fabrication	3,33	3,79	+0,46
Services commerciaux	3,46	3,65	+0,19
Services de santé	3,79	3,67	-0,12
Restauration et hébergement	3,50	3,66	+0,16
Autres services	3,33	3,73	+0,40
Commerce de gros	3,38	3,49	+0,11
Commerce de détail	2,88	3,49	+0,61
Transport et entreposage	3,53	4,04	+0,51

Tableau A.14**Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint
de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Construction****Scénario optimiste**

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	3,50 (22)	4,63 (19)	+1,13
1999	5,07 (14)	3,90 (20)	-1,17
2000	3,82 (28)	4,31 (32)	+0,49
2001	3,69 (16)	3,88 (25)	+0,19
2002	4,18 (33)	4,07 (28)	-0,11
2003	3,96 (24)	3,59 (32)	-0,37

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.15**Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint
de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Fabrication****Scénario optimiste**

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	3,49 (35)	3,69 (16)	+0,20
1999	3,02 (53)	3,96 (25)	+0,94
2000	3,76 (45)	5,15 (20)	+1,39
2001	3,57 (72)	3,61 (31)	+0,04
2002	3,25 (60)	3,51 (43)	+0,26
2003	3,62 (79)	3,97 (34)	+0,35

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.16

**Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint
de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Services commerciaux**

Scénario optimiste

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	3,28 (53)	3,57 (28)	+0,29
1999	3,24 (51)	4,35 (37)	+1,11
2000	3,76 (42)	3,66 (29)	-0,10
2001	3,70 (57)	3,48 (29)	-0,22
2002	3,67 (63)	4,20 (20)	+0,53
2003	3,91 (64)	3,19 (27)	-0,72

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.17**Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint
de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Restauration & hébergement****Scénario optimiste**

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	3,23 (39)	3,22 (23)	-0,01
1999	3,33 (36)	3,31 (26)	-0,02
2000	3,73 (30)	4,14 (35)	+0,41
2001	3,58 (43)	3,25 (24)	-0,33
2002	4,11 (38)	4,22 (37)	+0,11
2003	4,00 (23)	4,67 (18)	+0,67

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.18

Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Autres services

Scénario optimiste

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	2,21 (14)	3,67 (12)	+1,46
1999	3,00 (15)	3,38 (16)	+0,38
2000	3,70 (10)	3,22 (9)	-0,48
2001	4,70 (10)	3,80 (10)	-0,90
2002	4,00 (11)	4,24 (25)	+0,24
2003	4,10	4,67	+0,57

(10)

(9)

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.19

**Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint
de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Commerce de gros**

Scénario optimiste

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	3,11 (28)	2,92 (12)	-0,19
1999	2,75 (20)	3,83 (12)	+1,08
2000	3,30 (23)	4,57 (7)	+1,27
2001	4,21 (28)	3,00 (19)	-1,21
2002	3,55 (22)	4,12 (17)	+0,57
2003	3,71	3,86	+0,15

(17)

(14)

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.20

Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Commerce de détail

Scénario optimiste

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	2,91 (44)	3,50 (20)	+0,59
1999	3,44 (36)	3,38 (29)	-0,06
2000	3,00 (37)	3,80 (25)	+0,80
2001	3,69 (29)	3,75 (24)	+0,06
2002	2,30 (40)	4,10 (29)	+1,80
2003	2,44	3,11	+0,67

(32)

(27)

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.21

Évolution de l'indice annuel du niveau moyen atteint de 1998 à 2003 pour les dossiers du secteur Transport & entreposage

Scénario optimiste

Années	Montréal	Québec	Québec - Montréal
1998	2,57 (7)	4,50 (8)	+1,93
1999	2,91 (11)	4,00 (7)	+1,09
2000	4,04 (27)	5,07 (14)	+1,03
2001	3,14 (14)	4,07 (14)	+0,93
2002	4,18 (11)	3,87 (23)	-0,31
2003	4,71	3,92	-0,79

(17)

(13)

Note : Les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre de dossiers

Tableau A.22

**Indice du niveau moyen atteint selon la taille des ACTIFS des
dossiers regroupés en deux catégories de taille autour de la médiane**

Montréal / 1998 - 2003 / Scénario optimiste

Secteurs	Petite Taille	Grande Taille	Grande taille - Petite taille
Construction	3,65 (68)	4,33 (69)	+0,68
Fabrication	3,10 (172)	3,81 (172)	+0,71
Services commerciaux	3,41 (164)	3,80 (165)	+0,39
Restauration et hébergement	3,06 (104)	4,21 (105)	+1,15
Autres services	3,09 (35)	3,91 (35)	+0,82
Commerce de gros	2,96 (69)	3,96 (69)	+1,00
Commerce de détail	2,43 (108)	3,45 (109)	+1,02
Transport et entreposage	3,12	4,43	+1,31

(43)

(44)

Tableau A.23

**Indice du niveau moyen atteint selon la taille des PASSIFS des
dossiers regroupés en deux catégories de taille autour de la médiane**

Montréal / 1998 - 2003 / Scénario optimiste

Secteurs	Petite Taille	Grande Taille	Grande taille - Petite taille
Construction	4,07 (68)	3,91 (69)	-0,16
Fabrication	3,53 (172)	3,38 (172)	-0,15
Services commerciaux	3,94 (165)	3,27 (165)	-0,67
Restauration et hébergement	3,53 (104)	3,74 (105)	+0,21
Autres services	3,63 (35)	3,37 (35)	-0,26
Commerce de gros	3,49 (69)	3,42 (69)	-0,07
Commerce de détail	2,89 (109)	2,98 (109)	-0,09
Transport et entreposage	3,74	3,82	+0,08

(43)

(44)

Tableau A.24

**Indice du niveau moyen atteint selon la taille des ACTIFS des
dossiers regroupés en deux catégories de taille autour de la médiane**

Québec / 1998 - 2003 / Scénario optimiste

Secteurs	Petite Taille	Grande Taille	Grande taille - Petite taille
Construction	3,82 (76)	4,34 (77)	+0,52
Fabrication	3,79 (81)	4,20 (82)	+0,41
Services commerciaux	3,36 (83)	4,20 (84)	+0,84
Restauration et hébergement	3,89 (81)	3,76 (82)	-0,13
Autres services	3,15 (40)	4,56 (41)	+1,41
Commerce de gros	3,20 (40)	4,05 (41)	+0,85
Commerce de détail	3,47 (75)	3,81 (75)	+0,34
Transport et entreposage	4,18	4,38	+0,20

(38)

(39)

Tableau A.25

**Indice du niveau moyen atteint selon la taille des PASSIFS des
dossiers regroupés en deux catégories de taille autour de la médiane**

Québec / 1998 - 2003 / Scénario optimiste

Secteurs	Petite Taille	Grande Taille	Grande taille - Petite taille
Construction	3,87 (77)	4,23 (77)	+0,36
Fabrication	3,84 (83)	4,07 (83)	+0,23
Services commerciaux	3,56 (84)	3,93 (85)	+0,37
Restauration et hébergement	4,10 (81)	3,55 (82)	-0,55
Autres services	3,35 (40)	4,37 (41)	+1,02
Commerce de gros	3,25 (40)	4,00 (41)	+0,75
Commerce de détail	3,45 (76)	3,80 (76)	+0,35
Transport et entreposage	4,31	4,18	-0,13

(39)

(39)

Tableau A.26**Indice du niveau moyen atteint
selon la longueur de la procédure****Montréal / 1998 - 2003 / Scénario optimiste**

Secteurs	A 820 jours ou moins	B 1185 jours ou moins	B - A
Construction	4,53 (17)	4,03 (40)	-0,50
Fabrication	3,75 (80)	3,48 (136)	-0,27
Services commerciaux	3,94 (72)	3,62 (112)	-0,32
Restauration et hébergement	3,65 (52)	3,26 (86)	-0,39
Autres services	3,60 (15)	3,31 (26)	-0,29
Commerce de gros	3,81 (42)	3,54 (63)	-0,27
Commerce de détail	3,32 (57)	2,90 (86)	-0,42

Transport et entreposage

4,18
(17)

3,68
(25)

-0,50

Tableau A.27**Indice du niveau moyen atteint
selon la longueur de la procédure****Québec / 1998 - 2003 / Scénario optimiste**

Secteurs	A 820 jours ou moins	B 1185 jours ou moins	B - A
Construction	4,28 (67)	4,15 (86)	-0,13
Fabrication	4,30 (79)	4,07 (95)	-0,23
Services commerciaux	3,93 (68)	3,95 (104)	+0,02
Restauration et hébergement	3,70 (83)	3,60 (95)	-0,10
Autres services	4,16 (31)	3,31 (26)	-0,85
Commerce de gros	4,15 (27)	3,70 (43)	-0,45
Commerce de détail	3,60 (67)	3,43 (89)	-0,17

Transport et entreposage

4,07
(30)

4,37
(41)

+0,30

