

Fall 2012 Volume 11 Issue 2

Rebuilding Success

CAIRP
Rebuilding Success • Rétablir le succès

The official magazine of the Canadian Association of Insolvency and Restructuring Professionals
La publication officielle de l'Association canadienne des professionnels de l'insolvabilité et de la réorganisation

A portrait of Jean-Daniel Breton, a middle-aged man with glasses, wearing a dark suit, light blue shirt, and a patterned tie. He is standing in front of a modern office background with glass partitions.

Passionate Professional and Volunteer Extraordinaire **Jean-Daniel Breton**

Professionnel passionné et bénévole extraordinaire

Also in This Issue

Prospects for
Canada's Economy

The Road from *Indalex*
to *White Birch*

MF Global
Canada

PM#40787580



Innovative legal counsel everywhere you go

Look carefully at a mid-market deal, and you'll probably find the legal expertise of the Aird & Berlis LLP Financial Services, Insolvency and Restructuring Group.

With broad insolvency knowledge and extensive relations with major financial institutions, A&B has emerged as a leader in the mid-market insolvency area in only a few short years.

Count on us to resolve your complex bankruptcy and insolvency issues.

AIRD & BERLIS LLP

Barristers and Solicitors

Brookfield Place, 181 Bay Street
Suite 1800, Box 754, Toronto, ON M5J 2T9
T 416.863.1500 F 416.863.1515

www.airdberlis.com

Value seized up?

When financial distress hits, things grind to a halt. But with the help of good guidance, you can get the wheels moving again. Our restructuring professionals work with debtors, creditors, owners and other stakeholders in distressed and restructuring situations. We can assess alternatives and advice in a crisis – to help you get things running again.

What's next for your business?
ey.com/ca/restructuring



ERNST & YOUNG
Quality In Everything We Do



As an Insolvency & Restructuring Professional, you never know at nine a.m., what will be on your desk by five. Your schedule is packed, as you take on and manage estates.

FCA Insurance Brokers can help tame your to-do list.

We've been working hard to protect Canadian business since 1919. And for over 35 years, we've partnered with Insolvency Professionals, to custom-fit insurance protection for:

- Professional Liability
- Trustee Bonds
- Office Packages
- Employee Dishonesty
- Estate Assets & Liability in a unique, user-friendly program
- Estate Long-Tail Liability

FCA digs deep – to give you balanced, unbiased thinking, and common-sense, cost-effective solutions.

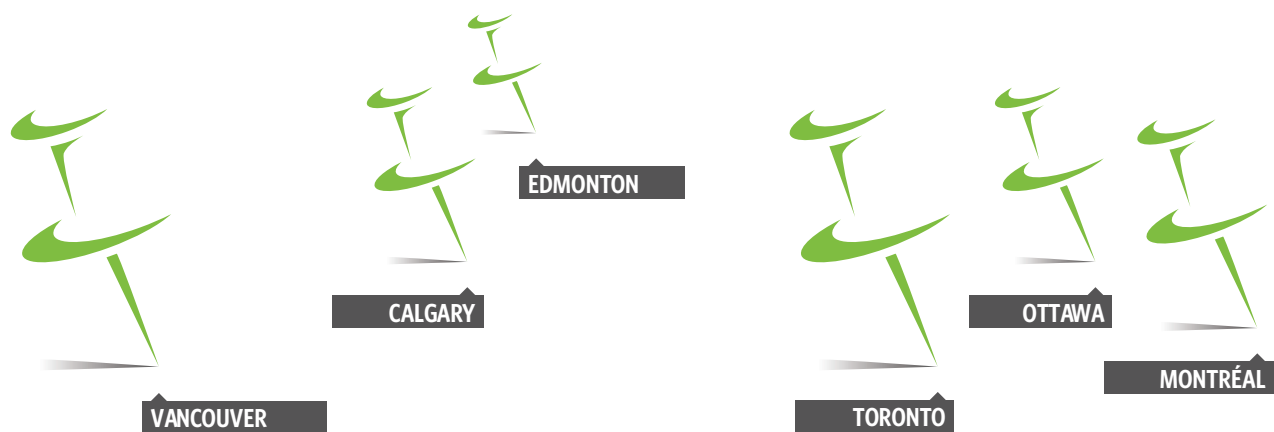
From people who know your business.

416.486.1421 800.276.0281
www.fcainsurance.com



Insolvency knows no borders. **Neither do we.**

The country's largest,
most integrated insolvency group.



Find out more at
fmc-law.com/insolvency

Fraser Milner Casgrain LLP





We'll help you get out

Any company can find itself in a tight spot. And when it does, you need a team of talented, experienced bankruptcy and restructuring lawyers. At McCarthy Tétrault LLP, every member of our team benefits from the firm's experience garnered across various industry and practice groups, from coast to coast, in front of and behind the bench.

For more information, contact Jamey Gage at 416-601-7539 or jgage@mccarthy.ca

Philippe Bélanger
Barbara Boake
Sean Collins
James Farley, Q.C.

Jamey Gage
Geoff R. Hall
Kevin McElcheran
Heather Meredith

Mason Poplaw
Alain Tardif
Sylvain Vauclair



Contents

Rebuilding Success Fall 2012 Volume 11 Issue 2 www.cairp.ca



This month's extra feature on WEPPA amendments, written by Eleonore Morris, Associate Restructuring & Insolvency Group at Cassels Brock & Blackwell LLP, can be found on our website at www.cairp.ca.

À lire, sur le site web de l'ACPIR, www.cairp.ca, l'article sur les modifications de la LPPS, écrit par Eleonore Morris, avocate en restructuration et insolvabilité chez Cassels Brock & Blackwell LLP, Toronto, Ontario.

8 CAIRP Information / Informations sur l'ACPIR

MESSAGE

11 Chair's Reflections / Réflexions de la présidente du Conseil

Guyline Houle, BCL, FCIRP

FEATURES

14 Jean-Daniel Breton: Passionate Professional and Volunteer Extraordinaire

Jean-Daniel Breton : Professionnel passionné et bénévole extraordinaire

21 Uncertain Times: Prospects for Canada's Economy

By Adrian Cooper, CEO of Oxford Economics, UK

Perspectives pour l'économie canadienne en période d'incertitude

Par Adrian Cooper, PDG d'Oxford Economics, Royaume-Uni

25 Indalex: CAIRP's Submission Before the Supreme Court of Canada

By Éric Vallières, Alexandre Forest and Hon. Yoine Goldstein, AdE

Indalex : Mémoire de l'ACPIR à la Cour suprême du Canada

Par Éric Vallières, Alexandre Forest et l'Hon. Yoine Goldstein, AdE

29 The Road from Indalex to White Birch

By Sylvain Rigaud, Partner at Norton Rose Canada, LLP, Montreal, Quebec

La route entre Indalex et White Birch

Par Sylvain Rigaud, associé chez Norton Rose Canada, LLP, Montréal, Québec

33 Security Interests in Goods Held for Lease: The Double Perfection Requirement

By Anthony Duggan, Faculty of Law, University of Toronto, Ontario

Les contrats de location constituaient une sûreté présumée : une double exigence pour que la sûreté soit opposable

Par Anthony Duggan, Faculté de droit, Université de Toronto, Ontario

39 What to Learn from MF Global Canada's International Bankruptcy

By Craig Hill, Partner at Borden, Ladner, Gervais, LLP, Toronto, Ontario

Leçons à retenir de la faillite internationale de MF Global Canada

Par Craig Hill, associé chez Borden, Ladner, Gervais, LLP, Toronto, Ontario

43 Recognizing the Role of Volunteers in the Development of the CQP

By Bea Casey, CAIRP Education Programs Director

En reconnaissance du travail des bénévoles dans le développement du PQC

Par Bea Casey, directrice des programmes d'éducation de l'ACPIR

44 CAIRP Members Building Better Communities

David Wood, B.C.

Robert C. Hunt, N.S.

Karen Fung, Ont.

Robert P. Racicot, Que.

Brenda Wood, N.S.

46 Index to Advertisers

Contributing Writer: Richard Woodbury

Contributing Photographer: Pierre Charbonneau

© 2012 Canadian Association of Insolvency and Restructuring Professionals.

All rights reserved. The contents of this publication may not be reproduced by any means, in whole or in part, without the prior written consent of the Canadian Association of Insolvency and Restructuring Professionals.

Published July 2012 for:

Canadian Association of Insolvency and Restructuring Professionals
277 Wellington St. W.
Toronto, ON M5V 3H2
Phone: 416-204-3439
Fax: 416-204-3410

Published by:

Publisher: Robert Thompson

Editor: Lilliane Fiola

Sales Executives

Steve Beauchamp, Gary Fustey,
Kari Morgan, Dawn Stokes

Graphic Designer

Caleb MacDonald

Senior Graphic Design Specialist
James T. Mitchell

MediaEDGE
PUBLISHING INC.

MediaEdge Publishing Inc.
5255 Yonge St., Suite 1000
Toronto, ON M2N 6P4

Toll-Free: 1-866-216-0860 ext. 229
robertt@mediaedge.ca

531 Marion Street
Winnipeg, MB Canada R2J 0J9
Toll Free: 1-866-201-3096
Fax: 204-480-4420
www.mediaedgepublishing.com

President: Kevin Brown

Senior Vice-President: Robert Thompson

Branch Manager: Nancie Privé

Please Return Undeliverable Copies To:
Canadian Association of Insolvency and Restructuring Professionals
277 Wellington St. W.
Toronto, ON M5V 3H2
Phone: 416-204-3439
Fax: 416-204-3410

Publication Mail Agreement #40787580

Board of Directors, 2011-2012

Conseil d'administration, 2011-2012

Chair/Présidente du Conseil

Guylaine Houle, BCL, FCIRP
Pierre Roy & Associés Inc.
Montréal, QC

Vice-Chair/Vice-président du Conseil

John Page, CA•CIRP, CIRP
A. John Page & Associates Inc.
Toronto, ON

Secretary-Treasurer/Secrétaire-trésorier

Paul Casey, CA•CIRP
Deloitte
Toronto, ON

CICA Representative/Représentant de l'ICCA

David A. Howe, CMA, CA•CIRP, CIRP
Janes & Noseworthy Limited
St. John's, NL

President/Président-Directeur général

Mark Yakabuski, BA (Hons.)
CAIRP
Toronto, ON

Members/Membres

Ian Penney, CA•CIRP, CIRP
Janes & Noseworthy Limited
St. John's, NL

Leanne Salzyn, B.Comm., CIRP
Salzyn & Associates Limited
Lower Sackville, NS

Ann Poirier, CA•CIRP, CIRP
A.C. Poirier & Associates, Saint John, NB

Prof. Gail Fayerman, MBA, CA
Concordia University, Montreal, QC

Hon. Yoine Goldstein, B.A., B.C.L. (Hon.), LL.D.
McMillan LLP, Montreal, QC

Pierre Lemieux, CIRP
Lemieux Pomerleau & Associés Inc.
Gatineau, QC

Gilles Robillard, CA, CIRP
RSM Richter Inc., Montréal, QC

André Bolduc, CA•CIRP
BDO Canada Limited, Ottawa, ON

David A. Johnson, CGA, CFE, CIRP
PricewaterhouseCoopers Inc., Winnipeg, MB

Dean Burlingham, MBA, CA
Burlingham Associates Inc.
Saskatoon, SK

Mr. Craig Fryzuk, CIRP
BDO Canada Ltd., Calgary, AB

Provincial Association Presidents/Présidents des associations provinciales

Jennifer McCracken, CIRP
Campbell Saunders Ltd., Vancouver, BC

Sharon Stapley, CIRP
BDO Canada Limited, Edmonton, AB

Marla Adams, CIRP
Deloitte & Touche Inc., Saskatoon, SK

Gord Neudorf, CIRP
MNP Ltd., Winnipeg, MB

Allan Nackan, CIRP
Farber Financial Group, Toronto, ON

Virginie Comtois, CA, CIRP
Raymond Chabot Grant Thornton
Montreal, QC

Matthew Munro, CIRP
PricewaterhouseCoopers Inc.
Saint John, NB

Joseph Wilkie, CMA, CIRP
WBLI Incorporated, Bedford, NS

Greg Gosse, CMA, CIRP
PricewaterhouseCoopers Inc., St. John's, NL

Communications Committee/Comité de communication

Guylaine Houle, BCL, FCIRP
Pierre Roy & Associés Inc.
Montréal, QC

Debora Kwasnicky, CA•CIRP, CIRP
D. Kwasnicky & Associates Inc.
Coquitlam, BC

John Page, CA•CIRP, CIRP
A. John Page & Associates Inc.
Toronto, ON

Mark Yakabuski, BA (Hons.)
CAIRP
Toronto, ON

Editorial Advisory Board/Comité consultatif de rédaction

Larry Prentice, FCIRP, Chair
Prentice Strategies Inc.
Vancouver, BC

Mary Buttery
Davis LLP
Vancouver, BC

Prof. Jassmine Girgis
University of Calgary
Calgary, AB

Richard M. Harris, CA•CIRP, CIRP
KPMG LLP
Toronto, ON

Guylaine Houle, BCL, FCIRP
Pierre Roy & Associés Inc.
Montréal, QC

Derek Hynes
Bank of Montreal
Toronto, ON

Sanjeev Mitra
Aird & Berlis LLP
Toronto, ON

Martin Rosenthal, CA, CIRP
Ernst & Young Inc.
Montreal, QC

Mark Yakabuski, BA (Hons.)
CAIRP
Toronto, ON

CAIRP Staff/Personnel de l'ACPIR

Mark Yakabuski, BA (Hons.)
President/Président-Directeur général

Ali R. Hemani, CGA
Director of Finance & Administration/
Directeur des finances et de l'administration

Bea Casey, B.Sc., M.B.A.
Director, CAIRP Education
Programs/Directrice, Programmes
d'éducation de l'ACPIR

Paula Anderson, B.Sc. (Hons.)
Executive Assistant to the President/
Adjointe administrative au président

Roxanne LaBrie, B.A.
Manager of Member Relations/
Chef des relations avec les membres

Isabelle Gauthier
Registrar, CIRP Qualification
Program/Régistrare du PQC

Judy Garant
Administrative Assistant, Finance/
Adjointe administrative aux Finances

Renzo Libaque, BSc.
CQP Administrator/
Administrateur du PQC

When you lose your footing, we're here to give a hand.

We know financial difficulties can overwhelm both businesses and individuals. And we know how to help. From British Columbia to Nova Scotia, we have highly experienced recovery and reorganization professionals who turn financial setbacks into manageable opportunities. Give us a call at one of the offices below.

Calgary

T +1 403 260 2500

Edmonton

T +1 780 422 7114

Markham

T +1 416 366 0100

Thunder Bay

T +1 807 345 6571

Vancouver

T +1 604 687 2711

Quebec City

T +1 418 628 2202

Charlottetown

T +1 902 892 6547

Halifax

T +1 902 453 6600

Saint John

T +1 506 634 2900
T +1 506 634 1202

Toronto

T +1 416 366 0100

Montreal

T +1 514 878 2691



Grant Thornton

www.GrantThornton.ca

www.RaymondChabot.com

Audit • Tax • Advisory

Grant Thornton Limited and Raymond Chabot Inc. are wholly owned subsidiaries of Grant Thornton LLP and Raymond Chabot Grant Thornton LLP respectively. Grant Thornton LLP and Raymond Chabot Grant Thornton LLP are independently owned but collectively are the Canadian members of Grant Thornton International Ltd.



Auctioneers



Appraisers



Financiers



PLATINUM Asset Services

Services

- Auctions
- Appraisals
- Financing
- Strategic Business Advisory Services
- Asset Storage and Remarketing
- Asset Audits and Tagging

About Us

Platinum specializes in appraising, selling and financing industrial manufacturing machinery and inventory. Our team comprises a group of unique individuals who provide creative and personalized asset management solutions to our clients.

www.platinumassets.com • 416.366.2326



D+H Recovery Management Services

The Canadian market leader in providing technology based asset recovery and insolvency management solutions to the financial services industry.

BankruptcyHighway.com
Your direct creditor connection

Trustees, send your notifications to:
bankruptcydocuments@asset.net

In January 2011, D+H acquired the operations of ASSET Inc. To learn more about our expanded range of service solutions, please contact us at **salesandmarketing@dhltld.com**

©2012 All rights reserved, D+H, BankruptcyHighway.com, CollectionHighway.com, RepoHighway.com, InsuranceHighway.net, RepoDepo.ca, LitigationHighway.com, PropertyHighway.com are trademarks of D+H Limited Partnership.



Chair's Reflections

Réflexions de la présidente du Conseil de l'ACPIR

By/Par Guylaine Houle, BCL, FCIRP

"YOU CAN'T MEET TODAY'S CHALLENGES WITH YESTERDAY'S TOOLS, AND STILL EXPECT TO BE IN BUSINESS TOMORROW."

The discussion of change within our profession is one that we have often had in the past. And today's circumstances require the CAIRP to renew this discussion once again in order to ensure the continued relevance of our profession far into the future.

We must first identify the underlying challenges we face, and then draw on our collective expertise to propose strategies and solutions that will ensure the ongoing pertinence of our entire profession. As part of this undertaking, the Strategic Planning Committee began by examining all of the challenges that potentially face our profession and then, with much diligence, prepared a plan identifying the key challenges that our association must address together.

The CAIRP Strategic Plan will be unveiled in August 2012 at our Annual General Meeting in Banff. At that time, these key challenges, as well as the strategies to address them, that both the Committee and the Board believe will ensure the evolution and future relevance of our profession will be revealed.

In addition to this commitment to change, all members must continue to uphold our same high standards in order to maintain the designation of "professional". Our standards demonstrate the profession's commitment to excellence and the integrity of the Canadian Insolvency System. It follows, therefore, that a minimum of clearly specified skills, knowledge and experience are necessary for all members and articling students. The CAIRP, through a review of its education program, reexamined what this specific set of skills, knowledge and experience should include, and developed the competency profile of a CIRP in consequence.

Determining the competencies of a CIRP, and ensuring the continued relevance of a CIRP's role in demonstrating those competencies is an important part of our challenging, yet vital role in safeguarding the future of the profession.

« ON NE PEUT ESPÉRER DE RELEVER LES DÉFIS D'AUJOURD'HUI AVEC LES OUTILS D'HIER ET S'ATTENDRE À ÊTRE ENCORE EN AFFAIRES DEMAIN. »

La discussion du changement dans notre profession est un débat récurrent. Nous l'avons souvent eu dans le passé et les circonstances actuelles exigent que l'ACPIR rouvre le débat une fois de plus, de façon à assurer la pertinence soutenue de notre profession jusque dans un avenir lointain.

Il nous faut d'abord cerner les défis sous-jacents auxquels nous faisons face, et nous appuyer ensuite sur notre expertise collective pour proposer des stratégies et des solutions qui permettront à l'ensemble de la profession de conserver sa pertinence pendant bien des années encore. Dans le cadre de cet engagement, le Comité de planification stratégique a entrepris d'examiner tous les défis auxquels notre profession pouvait être confrontée et, avec beaucoup de diligence, il a établi un plan dressant la liste des défi-clés auxquels l'Association doit s'attaquer globalement.

Le Plan stratégique de l'ACPIR sera dévoilé en août, à l'Assemblée générale annuelle 2012 de l'Association, à Banff. Le Comité de planification stratégique ainsi que le Conseil d'administration estiment tous les deux que les stratégies retenues pour résoudre les grands défis envisagés, permettront de maîtriser l'évolution et d'assurer la pertinence future de notre profession.

Outre cet engagement à l'appui du changement, tous les membres devront continuer de respecter les mêmes normes de haut standard de qualité, de façon à conserver la désignation de « professionnels ». Nos normes témoignent de l'engagement de la profession envers l'excellence et l'intégrité du système d'insolvabilité canadien. Il s'ensuit qu'un minimum de compétences, de connaissances et d'expérience, clairement définies, s'impose pour tous les membres et les étudiants stagiaires. Dans le cadre d'un examen de son programme d'études, l'ACPIR a réexaminé l'éventail de compétences, de connaissances et d'expérience que devrait présenter un PAIR et a élaboré le profil d'un membre de l'Association en conséquence.

Déterminer les compétences d'un PAIR et assurer la pérennité de son rôle visant à faire valoir ces compétences, constituent une partie importante et indispensable de notre défi pour préserver l'avenir de la profession. Par bonheur, tous nos bénévoles et tous

Thankfully, all our volunteers and all our members—with the help of academics, members of the legal profession as well as representatives of the OSB—have risen to this challenge. So today we have a new, completely revised CIRP Qualification Program, for which the first CNIE will be held in October of this year.

This achievement marks a proud moment not only for the CAIRP but equally for the entire Canadian insolvency community.

As an association, we have successfully met our first challenge, and we now must continue the hard work in order to similarly meet the remaining challenges facing our profession, so that:

- The CIRP brand is understood, and becomes the most important brand within the insolvency profession. This will mean changing the general public perception of our profession so that financially challenged individuals and corporations turn to CIRPs at the onset of their financial difficulties;
- CIRPs will be an important part of the next legislative reform. The CAIRP intends to prepare a comprehensive report with respect to both consumer and corporate insolvency matters requiring changes;
- The new members of CAIRP become more active within our association at an earlier stage in their careers. Initiatives started last year with the New Members Committee, and the development of their yearly action plan place this new committee at a strategic advantage with regards to the continuance and advancement of our profession, and therefore, must be nurtured; and
- Our volunteers must be recognized, and their effectiveness enhanced. In addition, the relationship between the volunteers and the staff of CAIRP must continue to be developed and maintained as it represents a key element of the success of CAIRP.

These challenges are important and essential to our ongoing development as an association and the capacity of the Association to be a vital part of the Canadian insolvency system. For these challenges to be met, we must first enact, and then comply with, the report of our Governance Committee, where the roles and duties of the members of the Executive Committee and the Board of Directors are redefined to adapt to the ever-changing world of insolvency.

During my first year as Chair of CAIRP, these are precisely the challenges that the Executive Committee, the Board of Directors and the various other committees have actively worked together to solve. Their solutions will be the keys to successfully preparing CAIRP for the future. **RS**

nos membres—avec l'aide des universitaires et des membres de la profession juridique, de même que des représentants du BSF—se sont voués à la tâche, si bien qu'aujourd'hui nous disposons d'un nouveau programme de qualification des CIRP/PAIR, complètement remanié, sur lequel portera pour la première fois l'Examen national sur l'insolvabilité qui sera donné en octobre de cette année.

Cet accomplissement fait la fierté non seulement de l'ACPIR mais de toute la communauté canadienne de l'insolvabilité.

En tant qu'association, nous avons relevé avec brio notre premier défi et nous devons maintenant continuer à travailler intensément de façon à relever de la même manière tous les autres défis auxquels notre profession doit faire face, de façon à ce que :

- L'image de marque du PAIR soit reconnue et qu'elle devienne la plus importante marque de commerce de la profession de l'insolvabilité. Et qu'ainsi s'opère un changement dans la perception de notre profession auprès du grand public, de sorte que les particuliers et les entreprises aux prises avec des difficultés financières se tournent vers un PAIR, dès le début de leurs difficultés.
- Les professionnels agréés de l'insolvabilité et de la réorganisation occupent une place importante dans la prochaine réforme législative et à cet effet, l'ACPIR a l'intention de préparer un rapport exhaustif sur l'insolvabilité des consommateurs et des entreprises.
- Les nouveaux membres de l'ACPIR soient plus actifs au sein de l'Association à un stade préliminaire de leur carrière. Les initiatives lancées l'an dernier par le Comité des nouveaux membres et l'élaboration d'un plan d'action annuel conféreront au nouveau comité un avantage stratégique en ce qui concerne la pérennité et l'avancement de notre profession et, par conséquent, celles-ci doivent être soutenues.
- Nos bénévoles doivent être reconnus et leur efficacité accentuée. En outre, il convient de développer et de maintenir les relations entre les bénévoles et le personnel de l'ACPIR, puisque cet aspect constitue un élément clé du succès de l'Association.

Ces défis sont importants et essentiels pour que nous continuions d'évoluer en tant qu'association ayant la capacité de jouer un rôle de premier ordre dans le système d'insolvabilité canadien. Pour relever ces défis, nous devons d'abord mettre en oeuvre le rapport de notre Comité de gouvernance, qui redéfinira le rôle et le mandat des membres du Comité exécutif et du Conseil d'administration, pour l'adapter au monde de l'insolvabilité en constante évolution.

Au cours de ma première année à la présidence du Conseil de l'ACPIR, voilà précisément les défis que le Comité exécutif, le Conseil d'administration et les divers autres comités se sont activement efforcés de résoudre ensemble. Leurs solutions nous donnerons les moyens de préparer avec succès l'ACPIR de demain. **RS**

SIGN UP NOW AND MAKE YOUR MATCH

BoomersWork.ca instantly matches corporations and organizations with high-level executives and professionals for short term assignments.



- Private and secure online search engine quickly matches assignment requirements with talented Boomers
- Save time and money while you escape sorting through countless resumes
- Candidates and assignments are screened and verified by an HR professional
- Avoid long-term employment costs and traditional job site hassles

LEARN MORE AT **BOOMERSWORK.CA**
GUARANTEED RETURNS



DON@BOOMERSWORK.CA



Infinity Asset Solutions is an established, industry leading and well capitalized industrial auction company.

We are a full service asset management company offering:
*auctions, liquidations, financing, appraisals, and related services such as:
asset remarketing, audits and advisory services.*

Our dedicated team of professional and certified accountants, appraisers & auctioneers are available to help you with your requirements throughout North America.

AUCTIONS • LIQUIDATIONS • FINANCING • APPRAISALS



63 Maplecrete Road, Concord, Ontario L4K 1A5 Canada
infassets.com • Tel: (905) 669-8893 • Fax: (905) 669-7512



Jean-Daniel Breton, CPA, CA, CIRP Passionate Professional and Volunteer Extraordinaire

Sharing his vast knowledge of the insolvency and restructuring profession with others is an integral part of life for CIRP Jean-Daniel (J.D.) Breton. He is a mentor to younger, up and coming colleagues, and a go-to resource for even the most established people in the profession. He is also involved in numerous committees relating to the field, and manages to find time to write for many industry publications. "I like to transfer knowledge," he says. "I like the exchange and the discussion that is related to imparting knowledge."

On a professional level, Mr. Breton has spent most of his working career at Ernst & Young's Montreal office, where he is the Senior Vice President of Transaction Advisory Services, and where his passion for helping others is something colleague Martin Rosenthal sees on a daily basis. "He's very generous with his time," says Rosenthal, noting that J.D., as most colleagues call him, is always willing to help, eager to do so and more than happy to make himself available.

Jean-Daniel isn't quite sure where he gets this openness and love of teaching from, but both his parents were strong inspirations. His father was



an engineering professor at Montreal's renowned École Polytechnique and his mother taught French immersion after his father passed away.

As a student, Jean-Daniel began by following in his father's footsteps—studying engineering at École Polytechnique. However, he didn't find it fulfilling enough, so he switched to the Faculty of Commerce at Concordia University, and found that this was a very natural fit for him. Jean-Daniel especially appreciated the mix of disciplines involved, such as marketing, finance and accounting.

In 1981, he began articling in the audit department at a large, regional accounting firm in Montreal called Zittler Siblin Stein Levine. After his two-year articling period ended, he was "borrowed" by the receivership and insolvency department to work on a project and he immediately liked the nature of the work. "It's decision-oriented, it's proactive, it's working with imperfect information and trying to make the best out of it to make decisions that matter," says Mr. Breton. The fact that the projects were always different was also appealing, and he began to take on more and more responsibilities within the firm.

In 1991, Zittler Siblin Stein Levine merged with Ernst & Young LLP. For Jean-Daniel, the merger was a professional boon, allowing him to work on much larger and more complex files. Today, his focus is on insolvency related mandates of all kinds involving corporate debtors, including receivership, bankruptcy, reorganization engagements, business reviews and advising on strategic matters.

Jean-Daniel Breton is also viewed as an expert on technical issues that arise in personal insolvency files. "Although he doesn't do consumer insolvencies, Jean-Daniel is so brilliant that whenever any of us have a major problem that we don't know how to deal with, we call him," says Guyline Houle, the Chair of CAIRP's Board of Directors.

Jean-Daniel is also called upon for other tasks and always delivers. Mrs. Houle recalls emailing him late on a Saturday night with a request for help on some

CAIRP translation work. "Within half an hour, I got a response," she recalls. "He's always, always there, and he never complains."

One of the biggest contributions Jean-Daniel Breton has made to the insolvency and restructuring field is his work on the transition from the National Insolvency Qualification Program (NIQP) to the CIRP Qualification Program (CQP). This was a massive undertaking that moved the education program in-house to CAIRP, as opposed to its being a shared responsibility

with the Office of the Superintendent of Bankruptcy Canada. "That meant the entire program had to be re-written, re-marketed, re-everything," says Kevin Brennan, who was CAIRP's Chair from August 2009 until August 2011.

This complete overhaul included rewriting program materials and exams to ensure they reflected the move to a competency-based program (as opposed to the previous knowledge-based model), as well as ensuring the proper governance model was in place. The length of the

Straight talking, lateral thinking.

Recognized as leading practitioners by Chambers Global and the Canadian Legal Expert Directory, our National Insolvency and Restructuring Group has represented major stakeholders in some of Canada's most complex insolvency and debt restructurings. We bring an expert approach to working with you and your clients so that practical and cost-effective solutions are delivered every time.

For more details about our qualifications and experience, please contact:

E. Peter Auvinen
Toronto
416.595.8162

Rick T.G. Reeson, Q.C.
Edmonton
780.429.9719

Maurice Fleming
Toronto
416.595.8686

Stephen R. Ross
Vancouver
604.643.1205

Alissa K. Mitchell
London
519.931.3510

Robert Tessier
Montréal
514.871.5474

Added experience. Added clarity. Added value.

Miller Thomson LLP
millerthomson.com

**Miller
Thomson**
lawyers | avocats

VANCOUVER CALGARY EDMONTON SASKATOON REGINA LONDON
KITCHENER-WATERLOO GUELPH TORONTO MARKHAM MONTREAL

program was also chopped in half, without compromising the integrity of the program. "He was the one who drove the entirety of that process," says Mr. Brennan.

Not surprisingly, Brennan describes Jean-Daniel Breton as someone who is willing to dedicate "whatever time is necessary to achieve the task." A prime example of this was CAIRP's 2011 annual conference which was held in Charlevoix, Quebec. Along with Director of Education, Bea Casey, Jean-Daniel Breton was to be recognized for his efforts

in developing the education program. But due to his determination to have the education program up and running by the September date he had committed to, Mr. Breton was unable to attend the conference. "That's a very honourable thing for somebody to do [in a volunteer position]," says Mr. Brennan.

It's pretty clear Jean-Daniel Breton is a selfless individual. "When people need me, I make myself available," he says. Asked how many hours a week he devotes to his volunteer work, he gives a humble

and understated response. "I know that it's a few hours," he says with a laugh.

John Page, the leader of CAIRP's Strategic Planning Committee, says volunteering is fundamental to the success of CAIRP and the implementation of the Strategic Plan. As a small organization, volunteers play a critical role in helping the organization achieve its three strategic goals of advocacy, education and professional recognition. "My dealings with J.D. would suggest he is above and beyond what we would hope to ever get out of a volunteer," says Mr. Page.

With his commitment to the profession and his exceptional work as a volunteer, Mark Yakabuski, CAIRP's president, thinks Breton is an ideal role model for fellow CIRPs. "Volunteers have a huge expertise to share that can add greatly to the effectiveness of the Association," he says. "J.D. is a foremost example of this."

In his personal life, Jean-Daniel Breton who will be 55 in September, has three sons with his wife, Miguelina Gomez, a native of Nicaragua. The two met when they were students at Concordia University and she was studying early childhood education on a student visa. The two have been married for 31 years.

Swimming is a big passion and he has been doing it since he was a child. During the non-summer months, he is part of a swim team and trains three times a week for around 90 minutes a session. He doesn't compete, though, as he prefers the training regimen and camaraderie the club offers.

In the off-season, his substitute exercise is cycling. He says he's lucky if he gets in two rides a week, with each session lasting about four hours.

With his personal and professional commitments, Jean-Daniel Breton is a busy man, but he wouldn't have it any other way. As much as he may give back to the profession, he says that he also receives a lot in return. "There's a lot of gratification that comes out of helping other people through the [CIRP Qualification] Program and making the profession better and by helping other



PEOPLE FIRST.

People are the driving force behind MNP and the reason why we are one of the largest chartered accountancy and business consulting firms in Canada.

As we continue to grow and expand, we are continuously seeking talented insolvency professionals to join our team across Canada. If you are a Trustee in Bankruptcy, a participant in the CQP or have a practice and are looking to join a national insolvency firm, we are interested in meeting you.

MNP delivers quality client services and supports each team member in reaching their full potential. We offer benefits and rewards you won't find anywhere else, including potential partnership opportunities. Since 2009, MNP has been recognized as one of the 50 Best Employers in Canada by Report on Business magazine.

To find out more about what MNP has to offer, contact Grant Bazian, Director of Insolvency Services at 1.866.465.1155 or grant.bazian@mnp.ca.



Insolvency & Restructuring Professionals

MNPdebt.ca

people become better professionals,” he says. “It is very, very satisfying and something that everybody should do to some extent. It’s what makes us all better professionals. You don’t only teach other people; the exchange itself allows you to see a different point of view and perhaps look at problems from a different angle.” RS

Vital Statistics

EDUCATION

Bachelor of Commerce degree,
Concordia University, 1979-1981

Diploma in accountancy, Concordia University, 1981-1982

Received his Chartered Accountant (CA) designation, 1983

Received his CIRP designation, 1987

Became a Licensed Trustee, 1989

CURRENT DIRECTORSHIPS

Member of the board of directors of the Saint-Lambert Swim Team

EMPLOYMENT

Senior Vice President of Transaction Advisory Services,
Ernst & Young Inc.

Began his working career with Zittler Siblin Stein Levine as an articling student in 1981 and worked his way into more senior positions. The firm merged with Ernst & Young LLP in 1991.

OTHER INTERESTS AND ACHIEVEMENTS

Participant on numerous committees of CAIRP, the Quebec Association of Insolvency and Restructuring Professionals (QAIRP) and CIRP Qualification Program (CQP)

Member of the editorial advisory board of, and contributing author to, the *Annual Review of Insolvency Law* (Carswell)

Contributing author to *Banking and Law Review*, a publication of the Insolvency Institute of Canada (IIC)

Member of several committees of the IIC

Participant on committees formed to advise Industry Canada on the insolvency law reform process

Member of the main organizing committee and co-chair of the technical programme committee for the 2009 INSOL (International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals) conference in Vancouver

Responsible for delivering the commercial bankruptcy and proposal portions of the training sessions for candidates preparing for the National Insolvency Examination from 1997 to 2011.

PERSONAL

Fluent in French and English.

Trains three times a week with a swim club during the non-summer months and swims for about 3,000m during each session.

During the summer months, he tries to cycle twice a week.

Has visited Nicaragua on several occasions with his wife, Miguelina Gomez.

VANCOUVER - CALGARY - GRANDE PRAIRIE - EDMONTON - TORONTO - MONTREAL

CENTURY
SERVICES INC.

WE ARE A GROUP OF SPECIALTY LENDERS,
PROFESSIONAL APPRAISERS, AND ASSET
RECOVERY SPECIALISTS



**ASSET BASED FINANCING FROM
\$500,000 TO \$25 MILLION**

- Bridge Loans
- Accounts Receivable & Inventory Loans
- Secured Loan Buyouts
- DIP Financing
- Sale & Leaseback
- Tax Credit Financing



**GUARANTEED APPRAISALS,
INCLUDING**



- Machinery and Equipment
- Real Estate
- Inventory
- Receivables
- Other tangible assets



**ASSET RECOVERY THROUGHOUT
NORTH AMERICA**

- Fixed Asset Auctions
- Inventory Liquidations
- A/R Collections
- Guaranteed Returns



WWW.CENTURYSERVICES.COM

CENTURY
SERVICES INC.

VANCOUVER - CALGARY - GRANDE PRAIRIE - EDMONTON - TORONTO - MONTREAL

Jean-Daniel Breton, CPA, CA, CIRP— Professionnel dévoué et bénévole extraordinaire

Jean-Daniel (J.D.) Breton, professionnel agréé de l'insolvabilité et de la réorganisation (CIRP/PAIR), est un mentor pour ses collègues de la génération montante, de même qu'une précieuse ressource pour les membres les plus chevronnés du domaine. Pour lui, il est tout à fait naturel de partager ses vastes connaissances avec ses collègues. En plus de faire partie de nombreux comités œuvrant dans le domaine de l'insolvabilité et de la réorganisation, il rédige également des articles pour diverses publications spécialisées. « J'aime transmettre mes connaissances, affirme-t-il, j'aime aussi les échanges et les discussions que cela suscite. »

M. Breton a passé presque toute sa carrière professionnelle au sein du cabinet Ernst & Young à Montréal, où il occupe le poste de premier vice-président des Services consultatifs transactionnels. Son collègue, Martin Rosenthal, est l'un des témoins quotidiens de son ardent désir d'aider les autres. « Il ne compte pas son temps », nous dit-il, en ajoutant que J.D., comme plusieurs le nomment dans le milieu, est toujours prêt à aider et toujours heureux de prendre le temps nécessaire.



Jean-Daniel ne peut pas affirmer de façon précise d'où lui vient son ouverture d'esprit et son amour de l'enseignement, mais il souligne que ses deux parents l'ont fortement inspiré. Son père était professeur de génie à la prestigieuse École Polytechnique de Montréal et sa mère a enseigné le français, en classe d'immersion, suite au décès de son père.

Il a donc commencé par suivre les traces de son père, en étudiant en génie à l'École Polytechnique mais comme il n'y trouvait pas son compte, il s'est inscrit à la Faculté de commerce de l'Université Concordia, pour constater rapidement que ce choix répondait beaucoup plus à ses aspirations. Jean-Daniel appréciait tout particulièrement les nombreuses disciplines auxquelles touche ce domaine, notamment le marketing, les finances et la comptabilité.

En 1981, il entreprend un stage de deux ans au département de vérification de Zittler Siblin Stein Levine, un grand cabinet comptable de la région de Montréal. Dès la fin de son stage, il est « emprunté » par le service des mises sous séquestre et de l'insolvabilité dans le cadre d'un projet. La nature de l'exercice lui plait immédiatement « le travail est axé sur la prise de décisions proactives et fait appel à l'esprit d'initiative. Il faut utiliser des renseignements imparfaits et en tirer le maximum pour prendre les bonnes décisions. » Séduit par la diversité des projets, il assume graduellement de plus en plus de responsabilités au sein du cabinet.

En 1991, Zittler Siblin Stein Levine fusionne avec Ernst & Young LLP. Pour Jean-Daniel, c'est l'occasion rêvée de prendre en charge des dossiers beaucoup plus considérables et plus complexes. Aujourd'hui, il participe à tous types de missions du domaine de l'insolvabilité des entreprises débitrices, dont la mise sous séquestre, la faillite, la réorganisation, les études diagnostiques et la consultation financière pour élaborer des stratégies.

Jean-Daniel Breton est également considéré comme un spécialiste sur les questions techniques qui se présentent dans certains dossiers d'insolvabilité personnelle. « Bien que l'insolvabilité des consommateurs ne soit pas son domaine, Jean-Daniel est tellement brillant que nous le consultons souvent lorsque la solution d'un grave problème nous échappe », indique Guylaine Houle, présidente du Conseil de l'ACPIR.

Mis à contribution à bien d'autres fins, Jean-Daniel répond toujours à l'appel raconte Mme Houle qui se souvient lui avoir envoyé un courriel un samedi soir, pour résoudre un problème de traduction dans un texte de l'ACPIR. « Il m'a répondu dans la demi-heure, souligne-t-elle, il est toujours là pour nous, sans jamais s'en plaindre. »

Sa contribution dans le cadre de la transition du Programme national de reconnaissance professionnelle en insolvabilité (PNRPI) vers le Programme de qualification des CIRP/PAIR (PQC) compte parmi les plus grandes réalisations de Jean-Daniel Breton dans le domaine de l'insolvabilité et de

la restructuration. Il s'agissait d'un travail colossal, au terme duquel l'ACPIR a pris en charge le programme de formation professionnelle plutôt que d'en partager la responsabilité avec le Bureau du surintendant des faillites du Canada. « Il fallait tout recommencer à zéro : la rédaction, le marketing, et l'ensemble de la structure », explique Kevin Brennan, président du Conseil de l'ACPIR d'août 2009 à août 2011.

Ce remaniement intégral comprenait la réécriture de tout le matériel du programme, de même que des examens, afin qu'ils reflètent la nouvelle orientation axée sur les compétences (par opposition au modèle précédent, axé sur les connaissances), en plus de veiller à la mise en place d'un modèle de gouvernance approprié. La durée du programme a également été réduite de moitié, sans en compromettre l'intégrité pour autant. « Il a été la force motrice derrière tout le processus », ajoute M. Brennan.

Dans cette optique, il n'est pas étonnant que Kevin Brennan décrive Jean-Daniel Breton comme quelqu'un qui est prêt à consacrer « tout le temps nécessaire à l'accomplissement de la tâche ». À cet égard, la conférence annuelle 2011 de l'ACPIR, qui a eu lieu dans la région de Charlevoix, au Québec, constitue un exemple éloquent. On devait y souligner la contribution de Jean-Daniel Breton et de Mme Bea Casey, directrice des Programmes d'éducation de l'ACPIR, à l'élaboration du programme d'éducation. Mais M. Breton a choisi de ne pas participer à la conférence, faute de temps, parce qu'il tenait mordicus à ce que le programme soit bien implanté en

S. WILSON & Co.
BAILIFFS LIMITED
APPOINTED & BONDED

Providing services to the Legal Profession, Federal, Provincial, Municipal Government, Financial Institutions, Trustees/Receivers, Landlords, Property Managers, Secured Creditors, Leasing Industry in the Province of Ontario since 1977

Specializing in:

- Commercial Tenancy Matters
- Property Management Services
- Repair Storage Lien Act Services
- Certified Inventory & Appraisals
- Warehouse Storage
- Chattel Mortgage Services
- Municipal Tax Recovery
- Matrimonial & Estate Valuations
- Vehicle & Asset Recovery
- Asset Verification
- Process Serving
- Trace & Locate Services
- Auctions & Liquidations
- Leasehold Improvement Valuations
- Bankruptcy & Insurance Valuations
- Municipal Vacancy Rebate Verification

WWW.BAILIFFSALE.COM

Toll free: 1-855-SWILSON (794-5766) 416-633-1416
Email: info@bailiffsale.com

BAILIFFS • CERTIFIED APPRAISERS • AUCTIONEERS

septembre, date à laquelle il s'était engagé de le terminer. « C'est vraiment tout à son honneur, de dire M. Brennan, d'autant plus qu'il s'agissait d'un travail bénévole. »

Jean-Daniel Breton est véritablement un altruiste. « Quand on a besoin de moi, je me rend disponible », explique-t-il. Et quand on lui demande combien d'heures par semaine il consacre au travail bénévole, il demeure modeste. « J'y dédie quelques heures... », dit-il en riant.

John Page, directeur du Comité de planification stratégique de l'ACPIR, souligne que l'ACPIR ne pourrait fonctionner ni mettre en œuvre son plan stratégique sans l'apport du bénévolat. « Dans une petite organisation comme la nôtre, les bénévoles sont essentiels pour atteindre nos trois objectifs stratégiques, soit la défense des droits et intérêts, l'éducation et la reconnaissance professionnelle. En travaillant avec J.D., j'ai pu constater qu'il va bien au-delà de ce que l'on pourrait attendre d'un bénévole », indique M. Page.

Selon Mark Yakabuski, président de l'ACPIR, l'engagement de Jean-Daniel Breton envers la profession et son travail exceptionnel en tant que bénévole en font un véritable modèle pour les autres PAIR. « Les bénévoles ont un grand savoir-faire à partager et ils peuvent grandement contribuer à l'efficacité de l'Association, indique-t-il. J.D. en est un parfait exemple. »

Sur le plan personnel, Jean-Daniel Breton, qui aura 55 ans en septembre prochain, est marié avec Miguelina Gomez, une femme originaire du Nicaragua, qu'il a rencontrée à l'Université Concordia, alors qu'elle était inscrite au programme d'éducation préscolaire et d'enseignement primaire, grâce à un visa d'étudiant. Ils sont mariés depuis 31 ans et ils ont trois garçons.

Côté sportif, la natation est la grande passion de Jean-Daniel Breton, qui s'y adonne depuis son enfance. Durant la saison hivernale, il fait partie d'une équipe de natation et s'entraîne trois fois par semaine, à raison d'environ 90 minutes par séance. Il ne fait pas de compétition, mais il adore le programme d'entraînement et l'esprit de camaraderie qu'offre le club. L'été, il s'adonne plutôt au cyclisme et se compte chanceux s'il peut en faire deux fois par semaine, chaque sortie durant une moyenne de quatre heures.

Entre ses engagements personnels et sa vie professionnelle, Jean-Daniel Breton est fort occupé, mais il n'y changerait rien. Bien qu'il donne beaucoup à la profession, il affirme que celle-ci le lui rend bien. « Il est très gratifiant d'aider les autres par l'intermédiaire du PQC, entre autre, et ainsi collaborer à améliorer la profession, tout en aidant des collègues à devenir des professionnels plus accomplis, explique-t-il. C'est extrêmement satisfaisant et tout le monde devrait le faire, dans une certaine mesure. Cela nous permet de nous améliorer en tant que professionnels. Il ne s'agit pas seulement d'enseigner; le simple fait d'échanger nous permet de partager différents points de vue et d'envisager les problèmes sous un angle différent. » RS

Son parcours

ÉTUDES

Baccalauréat en commerce, Université Concordia, 1979-1981

Diplôme en comptabilité, Université Concordia, 1981-1982

Obtention du titre de comptable agréé (CA), 1983

Obtention du titre de CIRP/PAIR, 1987

Obtention de la licence de syndic, 1989

POSTE DE DIRECTION ACTUEL

Membre du conseil d'administration de l'Équipe de natation de Saint-Lambert

EMPLOI

Premier vice-président, Services consultatifs transactionnels, Ernst & Young Inc.

Il a débuté comme stagiaire au sein du cabinet Zittler Siblin Stein Levine en 1981 pour gravir les échelons par la suite. Le cabinet a fusionné avec le cabinet Ernst & Young LLP en 1991.

AUTRES INTÉRÊTS ET RÉALISATIONS

Membre de nombreux comités de l'ACPIR, de l'Association québécoise des professionnels de la réorganisation et de l'insolvabilité et du Programme de qualification des CIRP/PAIR (PQC)

Membre du comité consultatif de rédaction et auteur collaborateur de l'Annual Review of Insolvency Law (Carswell)

Auteur collaborateur de Banking and Law Review, une publication de l'Institut d'insolvabilité du Canada (IIC)

Membre de plusieurs comités de l'IIC

Membre de comités formés pour conseiller Industrie Canada dans le cadre du processus de réforme du droit de l'insolvabilité

Membre du comité organisateur principal et coprésident du comité du programme technique pour la conférence INSOL 2009 (International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals) à Vancouver

Responsable de la prestation des sections sur les faillites et les propositions commerciales des séances de formation en vue de l'Examen national sur l'insolvabilité de 1997 à 2011

PERSONNEL

Bilingue (français et anglais)

S'entraîne trois fois par semaine au sein d'un club de natation durant la saison hivernale et nage environ 3 000 mètres à chaque séance.

Essaie de faire du vélo deux fois par semaine pendant l'été.

Il a visité le Nicaragua à plusieurs reprises, en compagnie de sa femme, Miguelina Gomez.



Uncertain Times: Prospects for Canada's Economy

By Adrian Cooper,
CEO of Oxford Economics



The relative resilience of Canada's financial sector, together with high commodity prices during a sustained energy boom, helped buffer Canada's economy from the worst of the global financial crisis and its aftermath. Canada's financial sector was far less exposed to the banking excesses that hit financial sectors in the U.S. and some other industrial economies in September 2008, with the onset of the acute phase of the global financial crisis (Chart 1). Of course, Canada was not entirely spared: As a result of close trade linkages between Canada and the U.S.—and despite the Bank of Canada's aggressive easing of monetary policy—Canada's economy followed the U.S. into recession by the end of 2008. The near-collapse of the U.S. auto industry took a particularly harsh toll on Canada's own manufacturing sector, which accounts for around one-third of domestic output. The result was a rise in unemployment, and declines in consumer spending and fixed investment that caused the recession in Canada to intensify into 2009.

GDP growth: Canada, G7 and Emerging Markets

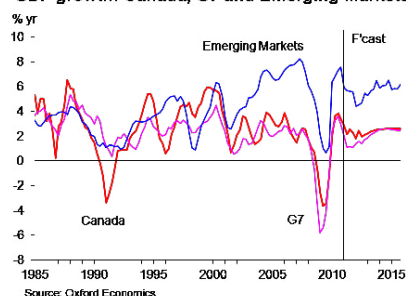


Chart 1

While a moderate economic recovery has been underway in Canada since 2010, ever tighter global economic linkages mean that swings in the global economic cycle have continued to buffet Canada's economy. With the U.S. as the destination of nearly three-quarters of Canada's goods exports, continuing uncertainties surrounding the U.S. economic outlook can be expected to continue to strongly impact Canada. Nearly 9% of Canada's goods exports go to EU economies, many of which are experiencing heightened uncertainty due to renewed worries of the potentially disruptive financial and economic effects of a Greek exit from the Eurozone currency union or a break up of some part or all of the 17-member currency union. The reduced, but still possible, prospect of a hard landing of the Chinese economy, which is the destination of just over 3% of Canada's goods' exports, also would have ramifications for Canada.

The implications extend beyond those due to trade linkages. Energy prices would be very sensitive to another renewed downturn in Europe or Asia. This would obviously have negative effects on Canada's resource-rich economy which, as the fourth largest oil producer outside of OPEC (according to 2010 figures released by the International Energy Agency), exports significant amounts of oil and natural gas, particularly to the U.S. Although Canada has the second largest reserves of oil worldwide (if its massive

deposits of tar sands are included), the difficult process of extracting and refining tar sands oil means the oil price must stay high to make this process economically viable.

Over the medium-term, however, there are some sound reasons for optimism about prospects for Canada's economy, centered largely on its growing strength in natural resources sectors. Canada has abundant natural gas resources, accounting for 5% of global natural gas production in 2010. The recent discovery of shale gas shelves further boosts the outlook for Canada's role as a global exporter of oil and gas. Currently a net importer of liquefied natural gas (LNG), Canada is planning to develop its liquefaction capacity to become an LNG exporter.

Economic activity in Canada has become closely correlated to trends in world oil prices over the past decade (Chart 2). The oil and gas boom helped put Canada's economy on the road to recovery post-global financial crisis more

Canada GDP vs World oil price

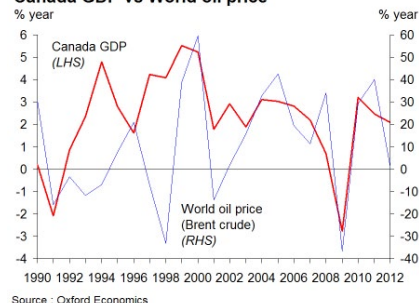


Chart 2

quickly than many other industrial economies, including the U.S. Canada's GDP increased by 2.5% in 2011—eight percentage points higher than the corresponding rate in the U.S.

In addition to energy exports, the Canadian economy was driven last year by robust domestic demand, particularly a 13.7% increase in fixed investment by businesses buoyed by less expensive imports of machinery and other capital goods due to the relatively strong Canadian dollar and relatively low financing costs (Chart 3).

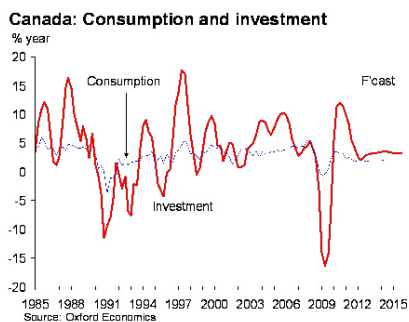


Chart 3

But Canada's strength in natural resources sectors creates its own challenges because of the negative implications for the international competitiveness of other sectors of the economy. Although high oil prices and moderate growth in the U.S. will continue to boost Canada's oil

export revenues, high oil prices are also keeping the Canadian dollar strong. The appreciation of Canada's currency has reduced the relative competitiveness of Canada's manufactured goods and other non-oil tradeables in overseas markets. Canada's automotive, machinery, and lumber industries, in particular, are feeling the effects of the strong Canadian dollar, combined with increasing competition from lower-cost manufacturing sectors in fast-growing emerging economies.

And the oil and gas boom has pushed up Canadian unit labor costs in manufacturing—particularly relative to corresponding costs in Canada's main trading partner, the U.S., as well as new competitors in emerging economies (Chart 4). Canadian manufacturers' unit labor costs have increased considerably since 2009, whereas unit labor costs in U.S. manufacturing have declined slightly over the period and have not risen overall in the past decade. According to labor market trends and projections compiled by Human Resources and Skills Development Canada, export-intensive industries in Canada such as wood and related products, rubber, plastics, chemicals, computers and electronics, and automotive and aerospace products are among those particularly vulnerable to pressure to improve labor cost

competitiveness and increase productivity. These industries face intensifying global competition, both in the domestic market and in overseas markets. This reduced international competitiveness in non-oil tradeables has further boosted incentives to allocate more of the Canadian economy's resources to the oil and gas sector—and is likely to cause some rebalancing of Canada's economy away from manufacturing and other export-intensive, non-resource sectors.



Chart 4

Against this context, it will be important for Canadian companies to look for ways to control costs and drive efficiency and productivity. Introducing more flexibility in labor contracts and other labor arrangements may help boost Canada's manufacturing competitiveness vis-à-vis that of the U.S. and other economies. Continued increases in the efficiency as well as the amount of investment by Canadian manufacturing firms in their equipment and machinery also could enhance productivity and competitiveness. Increased incentives to improve investment in human capital and R&D also could help enhance the ability of Canadian manufacturers to cope in a more intensely competitive international arena. Finally, it also will be important for economic policy makers to strike the right balance going forward, to ensure Canada can continue to benefit from growth and development of the energy sector, while considering ways to encourage further diversification in terms of both trading partners and the composition of exports. **RS**



CORPORATE & GENERAL
AUCTIONS • LIQUIDATIONS • APPRAISALS

TONY BURNETT, CPPA
ADAM BURNETT, CPPA
TEDDY JAY FEFERMAN, CPPA

**Corporate And General
Liquidators and Auctioneers Inc.**

25 Esna Park Drive
Markham, Ontario L3R 1C9
Tel: (905) 604-2942
Fax: (905) 604-2943
Email info@corporateandgeneral.com
www.corporateandgeneral.com

- Certified Appraisers
- Asset Management
- Facilities
- Qualified Staff
- Great Relations

APPRAISERS • AUCTIONEERS
QUALIFIED • EXPERIENCED • EFFICIENT

Fair Market Value (Business Loans)
Distress Value (Default Loans)
Public Auctions
Orderly Liquidations
Warehouse
Showroom
Storage for Seized Assets and Vehicles
Asset removal * Auction Set up * Auctioneers * Security*
Sales and Accounting
Major Financial Institutions * Insolvency Lawyers* Trustees *
Receivers * RCMP * OPP * Government Agencies * Plus we
have Reliable Bailiffs for Seizures.
Too vast to list, but to mention a few: Restaurants * Office
Buildings * Machinery & Plant Equipment * Vehicles/Trucks/
Trailers * Printing * Retail Stores * Computing * Film Making *
Aerospace Equipment * Plastics/Metal/Woodworking Industries *
Medical/Dental/Physiotherapy Equipment * Plus Much More.

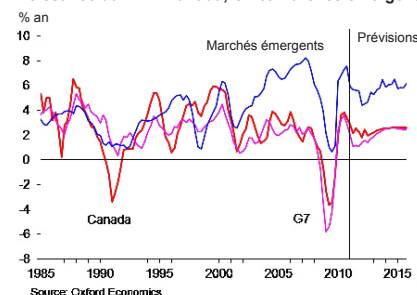


Perspectives pour l'économie canadienne en période d'incertitude

Par Adrian Cooper,
PDG d'Oxford Economics

La résilience relative du secteur financier canadien, associée aux prix élevés des matières premières au cours de la période d'expansion soutenue de l'énergie, a aidé l'économie canadienne à échapper aux pires effets de la crise financière mondiale. Le secteur financier canadien a été beaucoup moins touché par les excès des banques dont les effets se sont répercutés de plein fouet sur les secteurs financiers des États-Unis et de certains autres pays industriels en septembre 2008, au début de la phase aiguë de la crise financière mondiale (graphique 1). Naturellement, le Canada n'a pas été entièrement épargné : en raison des liens commerciaux étroits qu'il entretient avec les États-Unis—et malgré un assouplissement de la politique monétaire appliquée avec vigueur par la Banque du Canada—à la fin de 2008, il avait suivi son voisin dans la récession. Le quasi effondrement de l'industrie automobile américaine a eu des répercussions particulièrement sévères sur le secteur manufacturier canadien, qui représente environ un tiers de la production intérieure. Il en est résulté une hausse du chômage et un déclin des dépenses de consommation et des investissements en capital fixes qui ont accentué la récession au pays en 2009.

Croissance du PIB : Canada, G7 et marchés émergents



Malgré une reprise économique modérée amorcée au Canada depuis 2010, en raison du resserrement des liens

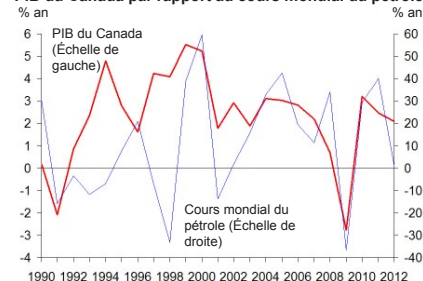
économiques mondiaux, les soubresauts dans le cycle économique mondial ont encore secoué l'économie canadienne. Comme les États-Unis sont la destination de près des trois quarts des exportations de marchandises du Canada, on peut s'attendre à ce que la persistance de l'incertitude entourant les perspectives économiques des États-Unis continue d'avoir de fortes répercussions sur notre pays. En outre, près de 97% des exportations de marchandises du Canada sont acheminées vers les pays de l'Union européenne, qui sont nombreux à être en proie à une incertitude accrue, nourrie par la vague d'inquiétude persistante suscitée par les effets financiers et économiques hautement perturbateurs qui pourraient découler de la sortie de la Grèce de la zone Euro, ou d'une rupture partielle ou totale de l'union monétaire des 17 membres. Il ne faut pas exclure non plus, même s'il est limité, le risque d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise, qui aurait également des répercussions sur le Canada puisque la Chine absorbe un peu plus de 3% des exportations de marchandises canadiennes.

Les conséquences vont au-delà de celles attribuables à des liens commerciaux. Les prix de l'énergie seraient extrêmement sensibles à un autre ralentissement économique en Europe ou en Asie, et cette situation aurait indubitablement des effets négatifs sur l'économie canadienne axée sur les ressources. En effet, en tant que quatrième producteur de pétrole mondial en dehors de l'OPEP (selon les chiffres de 2010 communiqués par l'Agence internationale de l'énergie), le Canada exporte d'importantes quantités de pétrole et de gaz naturel, en particulier vers les États-Unis. Certes, le Canada se classe au second rang pour l'importance de ses gisements de pétrole à l'échelle mondiale (si l'on inclut ses énormes

gisements de sable bitumineux), mais le cours du pétrole doit demeurer élevé pour que le procédé complexe d'extraction et de raffinage du pétrole des sables bitumineux reste viable sur le plan économique.

À moyen terme, toutefois, quelques bonnes raisons nous incitent à l'optimisme quant aux perspectives de l'économie canadienne, qui résident en grande partie dans la solide croissance de son secteur des ressources naturelles. Le Canada possède d'abondantes ressources en gaz naturel, qui représentent 5% de la production mondiale en 2010, et la découverte récente de gaz de schiste améliore encore ses perspectives en tant qu'exportateur mondial de pétrole et de gaz. Le Canada qui est actuellement un importateur net de gaz naturel liquéfié (GNL) envisage d'ailleurs de développer sa capacité de liquéfaction pour devenir un exportateur de GNL.

PIB du Canada par rapport au cours mondial du pétrole

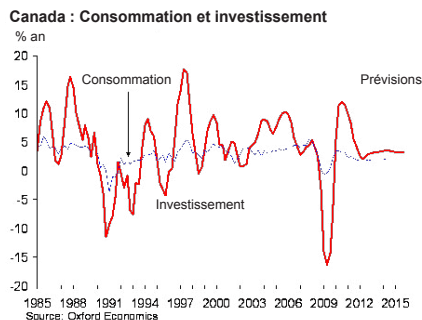


Source : Oxford Economics

Depuis 10 ans (graphique 2), on observe une corrélation étroite entre l'activité économique au pays et les tendances des cours mondiaux du pétrole. L'essor du pétrole et du gaz a contribué à mettre l'économie canadienne sur la bonne voie et lui a permis de récupérer plus rapidement par suite de la crise financière mondiale que d'autres pays industrialisés, y compris les États-Unis. En effet, le PIB du Canada a progressé de 2,5 points de

pourcentage en 2011, soit une progression de huit dixièmes de plus que celui de son voisin du Sud.

Outre les exportations d'énergie, l'économie canadienne a été stimulée l'an dernier par une demande intérieure robuste, en particulier une augmentation de 13,7% de l'investissement en capital fixe des entreprises, soutenue par l'achat de machinerie et d'autres biens d'équipement, rendu moins coûteux par un dollar canadien relativement fort et des coûts de financement relativement faibles (graphique 3).



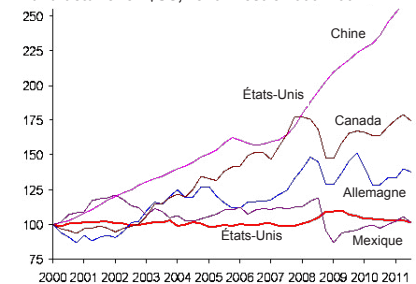
Mais la solidité du Canada dans les secteurs des ressources naturelles ne va pas sans son propre lot de difficultés en raison des conséquences négatives sur la compétitivité internationale d'autres secteurs de l'économie. Si les cours élevés du pétrole et la croissance modérée aux États-Unis continuent de stimuler les recettes canadiennes provenant des exportations de pétrole, ils sont également responsables de la bonne tenue du dollar canadien. Or, l'appréciation de la monnaie canadienne réduit la compétitivité relative des produits fabriqués au pays et des autres produits échangeables non pétroliers sur les marchés d'outre mer. Les secteurs de

l'automobile, des biens d'équipement et du bois d'œuvre du Canada, en particulier, ressentent les effets de l'appréciation de la monnaie, alliés à la concurrence croissante des secteurs de fabrication à faible coût des pays émergents à croissance rapide.

Quant au boom pétrolier et gazier, il a poussé à la hausse le coût unitaire de la main d'œuvre canadienne dans le secteur manufacturier—en particulier par rapport aux coûts correspondants de son principal partenaire commercial, les États-Unis, de même que de ses nouveaux concurrents des pays émergents (graphique 4). Les coûts unitaires de la main d'œuvre canadienne dans le secteur de la fabrication ont augmenté considérablement depuis 2009, alors que les coûts unitaires de la main d'œuvre américaine dans le secteur de la fabrication aux États-Unis reculaient légèrement pendant cette période et n'ont pas augmenté globalement au cours des dix dernières années. D'après les tendances du marché de la main d'œuvre et les projections compilées par Ressources humaines et Développement des compétences Canada, les industries fortement axées sur l'exportation au pays comme le secteur du bois et des produits connexes, le caoutchouc, les matières plastiques, les produits chimiques, les ordinateurs et les produits électroniques, ainsi que les produits automobiles et de l'aérospatiale, sont particulièrement vulnérables aux pressions qui s'exercent pour améliorer la compétitivité des coûts de la main d'œuvre et accroître la productivité. Ces industries font face à l'intensification de la concurrence mondiale, à la fois sur le marché intérieur

et sur les marchés d'outre mer. Cette compétitivité internationale, amoindrie dans le secteur des échanges non pétroliers, a poussé à allouer encore davantage de ressources de l'économie canadienne au secteur pétrolier et gazier—et pourrait bien provoquer une sorte de rééquilibrage de l'économie canadienne au détriment du secteur manufacturier et d'autres secteurs axés sur les exportations et non liés aux ressources.

Coûts unitaires de la main-d'œuvre dans le secteur manufacturier en \$US, 1er trimestre 2000=100



Compte tenu de ce contexte, il sera important pour les entreprises canadiennes de chercher des façons de maîtriser les coûts et de stimuler l'efficacité et la productivité. L'introduction de plus de flexibilité dans les contrats de travail et les autres conventions passées avec la main d'œuvre pourrait contribuer à renforcer la compétitivité du secteur manufacturier canadien par rapport à celui des États-Unis et d'autres pays. L'augmentation soutenue de l'efficacité, associée au montant des investissements des entreprises canadiennes du secteur manufacturier dans la machinerie et les biens d'équipement pourrait également améliorer la compétitivité et la productivité. Des stimulants accrus à l'appui de l'investissement dans le capital humain et la R et D pourraient également aider les fabricants canadiens à soutenir la concurrence dans une sphère internationale où elle se fait de plus en plus vive. Enfin, il sera de la plus haute importance pour les artisans de la politique économique de rechercher à l'avenir le juste équilibre pour s'assurer que le Canada continue à tirer parti de la croissance et de la mise en valeur du secteur de l'énergie, tout en réfléchissant aux façons d'encourager une plus grande diversification à la fois des partenaires commerciaux et de la composition des exportations. **RS**

Pension Benefits & Insolvency Law

**KOSKIE
MINSKY LLP**
BARRISTERS & SOLICITORS

20 Queen Street West, Suite 900
Toronto, ON M5H 3R3 Canada
www.kmlaw.ca

Andrew Hatnay Partner
416.595.2083 | ahatnay@kmlaw.ca

Andrea McKinnon Associate
416.595.2150 | amckinnon@kmlaw.ca

Susan Philpott Partner
416.595.2104 | sphilpott@kmlaw.ca

Demetrios Yiokaris Associate
416.595.2130 | dyiokaris@kmlaw.ca

Mark Zigler Managing Partner
416.595.2090 | mzigler@kmlaw.ca

Indalex: CAIRP's Submission Before the Supreme Court of Canada



By Éric Vallières, Alexandre Forest and Hon. Yoine Goldstein, AdE

On May 9, 2012, the Canadian Association of Insolvency and Restructuring Professionals (“CAIRP”) submitted its Factum to the Supreme Court of Canada (“SCC”), in its capacity as an intervener in the matter of *Sun Indalex Finance, LLC, et al. v. United Steelworkers, et al.*

The case is an appeal from a decision of the Ontario Court of Appeal (“ONCA”). On April 7, 2011, the ONCA rendered a decision in the restructuring proceedings of Indalex Limited (“Indalex”) under the *Companies’ Creditors Arrangement Act* (“CCAA”). The decision had significant implications for the credit market in Canada and for businesses with Ontario regulated defined benefit pension plans.

The Insolvency Institute of Canada (“IIC”) and the Canadian Bankers Association (“CBA”) also submitted their Factums as interveners and both took the same stand as CAIRP on the merits of the case: the ONCA’s decision should not be upheld by the SCC. Other interveners include the Superintendent of Financial Services, the Canadian Labour Congress and the Canadian Federation of Pensioners.

On June 5, 2012, the SCC heard the matter.

Key Facts

Indalex was the sponsor and administrator of two underfunded defined benefit pension plans.

Shortly after its CCAA filing, Indalex obtained DIP financing secured by a super priority court-ordered charge. The DIP Order provided that the charge ranked in priority to all other claims. Indalex’s U.S. parent guaranteed the obligations of Indalex under the DIP.

Following the sale of the assets, the proceeds obtained were insufficient to repay the DIP lenders in full and Indalex’s U.S. parent paid the shortfall pursuant to its guarantee, thereby becoming subrogated to the rights of the DIP lenders. Shortly thereafter, the Court was asked to determine if the funds reserved after the sale of assets should indeed be used to (1) cure the pension plan deficiencies; or (2) be released to the U.S. parent in payment on the subrogated DIP claim. Consistent with prior non-binding comments made by the ONCA relating to the priority of certain pension claims, the Ontario Superior Court held that such claims should not rank before the DIP Charge. Accordingly, the reserve funds were allocated to Indalex’s U.S. parent.

Ontario Court of Appeal Decision

The ONCA decision is notable for a number of reasons.

- 1) The ONCA refused to release the reserved funds to the U.S. parent in payment for the subrogated DIP claim. The Court did confirm that CCAA courts generally have the appropriate jurisdiction to grant super priorities to DIP lenders over pension claims. However, in order to do so there needs to have been adequate notice and disclosure, as well as explicit recognition of such priority in the court record, both of which were lacking in this case according to the ONCA.
- 2) The ONCA also held that upon the commencement of the winding up of an Ontario regulated defined benefit pension plan, there is a deemed trust prescribed by Section 57(4) of the *Pension Benefits Act* (Ontario) (“PBA”) that secures all amounts owed by the employer, including future special payments and any wind up deficiency. Two types of claims against a debtor/employer were at stake in *Indalex*. The first was for current deductions made from employees’ salaries, but not yet remitted. The second, only included in defined benefit plans and known as “amortization payments”

or “actuarial deficiencies”, was for the amount of money required to render the plan solvent and able to meet its current and future obligations. The latter can be, and in this case, was, very significant.

The ONCA held that both types of claims were included in the deemed trust, and ranked prior to the DIP Charge.

3) The ONCA also held that the filing by an employer under the CCAA does not trigger bankruptcy priorities and that provincial non-bankruptcy rules continue to apply to the extent that they are not inconsistent with the CCAA.

4) Finally, ONCA accepted the proposition that the U.S. parent was entitled, in principle, to recover the balance of the DIP loan on a subrogated basis. However, the ONCA held that, in this particular case, the subrogated claim did not have priority over the pension trusts, mainly because the initial disclosure and notice given at the time where the DIP loan was granted was now deemed to have been inadequate.

CAIRP's Factum to the SCC

CAIRP argued that unless the ONCA's decision is overturned by the SCC, the decision will send a powerful signal to restructuring courts across Canada which will undermine the stability and reliability of all CCAA Court ordered charges, including DIP loans as well as Administrative Charges priorities, i.e., the charges that protect the fees and expenses of restructuring professionals.

In the 2009 amendments to the CCAA, Parliament stressed the central role played by restructuring professionals in the restructuring process. The risk associated with protracted litigation over whether the DIP financing and the Administrative Charges should (or should not) take precedence over the pension plan beneficiaries' rights (or indeed the rights of any other stakeholders) could seriously challenge

the orderly process, if not the viability, of restructuring proceedings.

Emphasis was also put on the threat to the harmonization and uniformity of bankruptcy and restructuring statutes in Canada. Indeed, if the SCC was to uphold the ONCA decision, this would frustrate the very goal of the CCAA, being the facilitation of restructuring, and would encourage “statute shopping” as it would become safer, for both DIP lenders and restructuring professionals, to get reliable priorities under the *Bankruptcy and Insolvency Act* instead of the CCAA.

Moreover, in the subsequent Quebec Superior Court decision *White Birch Paper Holding Company*¹, Justice Robert Mongeon, after a thorough analysis, concluded that the *Indalex* decision has no application in Quebec, while at the same time stressing the importance and significance of Court-ordered super priorities [Ed. Note: see following article discussing this decision in greater detail]. A motion for leave to appeal before the Quebec Court of Appeal was filed recently. In light of this new decision, there is now a serious risk that CCAA Court-ordered priorities could be treated differently in Ontario and Quebec.

Allies in the Battle

The IIC focused its Submissions on the conclusions of the ONCA concerning the deemed trust of Section 57(4) PBA, arguing that if the SCC would find that this deemed trust includes the entire deficit in a wound up pension plan and enjoys priority under the CCAA, this could lead to a considerably more difficult process for insolvent companies to restructure under the CCAA. In fact, restructuring under the CCAA would then result in unsecured creditors not receiving any distribution until after the claim in respect of the deemed trust has been paid in full.

The IIC then went further and submitted that even if Ontario would

amend the PBA to expressly provide that the deemed trust extends to the entire deficit, such amendment would be ineffective based on both the existing federal insolvency legislation and on the paramountcy doctrine, as it was rightfully and eloquently held by Justice Fish in *Century Services*.² Accordingly, the IIC argues that the findings of the ONCA create confusion in the intersection of federal and provincial jurisdiction in insolvency proceedings.

The CBA, for its part, emphasized on the need for legal rules to provide for a reasonable degree of commercial certainty for lenders who provide capital to both healthy and distressed companies.

In relation with lending in general, the CBA noted numerous practical problems resulting from the ONCA's decision, namely, among others, that it is often difficult or impossible to estimate accurately the present or future wind up deficiency in a defined benefit pension plan even with aggressive monitoring.

In the particular context of insolvency, in addition to arguments concerning the irreconcilable conflict between the findings of the ONCA concerning the PBA deemed trust and the decision in *Century Services*, the CBA submitted that banks could no longer rely on the effectiveness of a super priority charge granted by a court ordered in a CCAA proceeding, which may increase credit cost.

Conclusion

CAIRP strongly believes that the ONCA's decision in *Indalex* is erroneous, that it casts an undesired shadow of uncertainty upon court-ordered super priorities and that it frustrates the intent of Parliament, as well as the policy and underlying principles of the CCAA. CAIRP believes that the *Indalex* decision could even negatively affect the international reputation of the Canadian restructuring system. Both points were forcefully made to the SCC in CAIRP's Submissions. **RS**

¹ 2012 QCCS 1679 (CanLII). The judgment was rendered on April 20, 2012. On May 10, 2012, the workers and pensioners filed a Motion for Leave to Appeal before the Quebec Court of Appeal. The appeal had not been heard as at the date of this article.

² *Century Services Inc. v. Canada (Attorney General)*, 2010 SCC 60 (CanLII) at par. 104-105

Indalex : Mémoire de l'ACPIR à la Cour suprême du Canada



Par Éric Vallières, Alexandre Forest et l'hon. Yoine Goldstein, AdE

Le 9 mai 2012, l'Association canadienne des professionnels de l'insolvabilité et de la réorganisation (« ACPIR ») a présenté son mémoire à la Cour suprême du Canada (« CSC »), en sa qualité d'intervenante dans l'affaire de *Sun Indalex Finance, LLC, et al. c. United Steelworkers, et al.*

Il s'agit d'un appel d'une décision de la Cour d'appel de l'Ontario (« CAO »). Le 7 avril 2011, la CAO a rendu une décision dans les procédures de restructuration d'Indalex Limited (« Indalex ») en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (« LACC »). Cette décision a eu des répercussions importantes sur le marché du crédit au Canada et pour les entreprises dont les régimes de retraite à prestations déterminées relèvent de la réglementation de l'Ontario.

L'Institut d'insolvabilité du Canada (« IIC ») et l'Association des banquiers canadiens (« ABC ») ont également présenté leurs mémoires et les deux ont pris la même position que l'ACPIR sur le fond de l'affaire : la décision de la CAO ne devait pas être maintenue par la CSC. Parmi les autres intervenants, on comptait le surintendant des services financiers, le Congrès canadien du travail et de la Fédération canadienne des retraités.

La CSC a entendu l'affaire le 5 juin 2012.

Faits saillants

Indalex était le promoteur et l'administrateur de deux régimes de retraite à prestations déterminées sous-capitalisés.

Peu de temps après son recours à la LACC, Indalex a obtenu une facilité de débiteur-exploitant garantie par une super priorité judiciaire. L'ordonnance prévoyait que cette facilité avait absolument priorité sur toutes les autres créances. La société mère américaine d'Indalex garantissait les obligations de cette dernière en vertu de la facilité de propriétaire-exploitant.

Suite à la vente des actifs, la réalisation obtenue était insuffisante pour rembourser intégralement les créanciers de la facilité de débiteur-exploitant et la société mère a payé la différence en vertu de sa garantie, devenant ainsi subrogée aux droits des créanciers.

Peu de temps après, la Cour a été appelée à déterminer si les fonds réservés après la vente d'actifs devaient en effet être utilisés pour (1) pallier les insuffisances des régimes de retraite, ou (2) être rendus à la société mère. Conformément aux observations non contraignantes formulées par la CAO relativement à la priorité de certaines créances du régime de retraite, la Cour supérieure de l'Ontario a statué que de telles revendications ne devaient pas primer sur la facilité de débiteur-exploitant. En conséquence, les fonds de réserve ont été alloués à la société mère.

Verdict de la Cour d'appel de l'Ontario

La décision de la CAO est remarquable pour un certain nombre de raisons.

1) La CAO a refusé d'autoriser le versement des fonds réservés à la société mère en remboursement de la créance subrogatoire. La Cour a confirmé qu'en vertu de la LACC, les tribunaux avaient généralement la juridiction appropriée pour accorder la super priorité aux créanciers d'une facilité de débiteur-exploitant. Pour ce faire, toutefois, il faut avoir signifié un préavis suffisant ainsi que la reconnaissance explicite de cette super priorité dans le dossier de la cour, conditions non remplies dans ce dossier selon la CAO.

2) La CAO a également jugé que dès l'ouverture de la liquidation d'un régime de retraite à prestations déterminées relevant de la juridiction de l'Ontario, se constitue implicitement une fiducie prescrite par l'article 57 (4) de la *Loi sur les pensions* (Ontario) qui sécurise tous les montants dus par l'employeur, y compris les paiements spéciaux futurs ainsi que tout déficit de liquidation.

Deux types de réclamations contre le débiteur/employeur étaient en jeu dans *Indalex*. La première avait trait aux prélèvements effectués sur les salaires des employés, mais non encore remis.

La seconde, seulement incluse dans les régimes à prestations définies et connue comme des « paiements d'amortissement » ou « déficits actuariels », avait trait au montant d'argent nécessaire pour rendre le régime solvable. Celui-ci peut être très important et il l'était effectivement.

La CAO a jugé que les deux types de créances étaient inclus dans la fiducie et passaient avant la facilité de débiteur-exploitant.

3) La CAO a également jugé que le dépôt effectué par un employeur en vertu de la LACC ne déclenchait pas les priorités de faillite et que les règles provinciales de non-faillite continuaient de s'appliquer dans la mesure où elles n'étaient pas incompatibles avec la LACC.

4) Enfin, la CAO a reconnu que la société mère américaine avait le droit, en principe, de récupérer le solde de la facilité de débiteur-exploitant sur une base subrogatoire. Toutefois, la CAO a jugé que, dans ce cas particulier, le recours subrogatoire n'avait pas la priorité sur les fiducies de retraite, principalement en raison de l'insuffisance de la divulgation initiale et de l'avis signifié au moment où la facilité avait été accordée.

Mémoire de l'ACPIR à la CSC

L'ACPIR a fait valoir que le maintien par la CSC du jugement de la CAO enverrait un puissant signal aux tribunaux de restructuration à travers le Canada, compromettant ainsi la stabilité et la fiabilité de toutes les charges judiciaires ordonnées en vertu de la LACC, y compris les facilités de débiteur-exploitant ainsi que les charges administratives qui protègent les honoraires et frais des professionnels de la réorganisation.

Dans les modifications apportées en 2009 à la LACC, le Parlement a souligné le rôle central joué par les professionnels de la réorganisation. Le risque associé à de longs procès pour savoir si les facilités de débiteur-exploitant et les frais administratifs doivent (ou non) l'emporter sur les droits des bénéficiaires des régimes de retraite (voire les droits de toutes les autres parties prenantes)

pourrait sérieusement remettre en question le déroulement ordonné, voire la viabilité, de la procédure de réorganisation.

L'accent a été mis également sur la menace à l'harmonisation et à l'uniformité des lois de faillite et de réorganisation au Canada. En effet, si la CSC avait confirmé la décision de la CAO, elle aurait ainsi contrarié l'objectif même de la LACC, soit la facilitation de la restructuration, et aurait encouragé le « magasinage de lois » car il serait devenu plus sûr, pour les prêteurs et les professionnels de la réorganisation, d'obtenir des priorités fiables en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* au lieu de la LACC.

En outre, dans la décision subséquente de la Cour supérieure du Québec *Société White Birch Paper Holding*¹, Le juge Robert Mongeon, après une analyse approfondie, a conclu que le jugement *Indalex* n'avait pas d'application au Québec, tout en soulignant en même temps l'importance et la signification des super priorités judiciaires. (Note de l'éditeur: vous référer à l'article suivant pour plus de détails sur la décision.) Une motion en autorisation d'interjeter appel devant la Cour d'appel du Québec a été déposée récemment. À la lumière de ce nouveau jugement, il y a maintenant un risque sérieux que les priorités judiciaires imposées en vertu de la LACC puissent être traitées différemment en Ontario et au Québec.

Alliés dans la bataille

L'IIS a concentré ses observations sur les conclusions de la CAO concernant la fiducie réputée en vertu de l'article 57(4) de la Loi sur les pensions, en faisant valoir que la CSC pourrait compliquer la réorganisation des entreprises en vertu de la LACC si elle déterminait que cette fiducie réputée comprend la totalité du déficit dans la liquidation d'un régime de retraite et bénéficie d'une priorité en vertu de cette même LACC. En fait, cette restructuration produirait des créanciers non garantis qui ne recevraient aucune distribution avant que la créance ayant trait à la fiducie réputée ait été réglée intégralement.

L'IIS est allé plus loin et a fait valoir que, même si l'Ontario modifiait la Loi sur les pensions de manière à prévoir expressément que la fiducie réputée s'étend à la totalité du déficit, une telle modification serait inopérante en fonction à la fois de la loi fédérale sur l'insolvabilité et de la doctrine de la prépondérance, comme elle avait été maintenue à juste titre par le juge Fish dans le dossier de *Century Services*.² En conséquence, l'IIS a fait valoir que les conclusions de la CAO créaient une confusion dans l'intersection de la compétence fédérale et provinciale dans une procédure d'insolvabilité.

L'ABC, pour sa part, a mis l'accent sur la nécessité de règles juridiques pour assurer un degré raisonnable de certitude commerciale pour les prêteurs qui fournissent des capitaux aux entreprises saines ou en détresse.

En relation avec les prêts en général, l'ABC a noté de nombreux problèmes pratiques résultant de la décision de la CAO, à savoir, entre autres, qu'il est souvent difficile, voire impossible d'estimer avec précision le déficit de liquidation actuel ou futur d'un régime de retraite à prestations déterminées, même avec une surveillance très vigilante.

Dans le contexte particulier de l'insolvabilité, en plus des arguments concernant le conflit irrécyclable entre les jugements de la CAO concernant la fiducie réputée et le jugement de *Century Services*, l'ABC a fait valoir que les banques ne pouvaient plus compter sur l'efficacité d'une super priorité accordée par un tribunal dans une procédure de la LACC, ce qui peut augmenter le coût du crédit.

Conclusion

L'ACPIR croit fermement que le jugement de la CAO dans *Indalex* est erroné, qu'il jette une ombre d'incertitude sur les priorités imposées par les tribunaux et qu'il frustre l'intention du Parlement, ainsi que la politique et les principes sous-jacents de la LACC. L'ACPIR estime que le jugement *Indalex* pourrait même nuire à la réputation internationale du système de réorganisation canadien. Ces deux points ont été défendus avec vigueur dans le mémoire de l'ACPIR à la CSC. **RS**

¹ 2012 QCCS 1679 (CanLII). Le jugement a été rendu le 20 avril 2012. Le 10 mai 2012, les travailleurs et les retraités ont déposé une motion en autorisation d'interjeter appel devant la Cour d'appel du Québec. En date de publication de cet article, l'Appel n'a pas été entendu.

² *Century Services Inc. c. Canada (Procureur général)*, 2010 CSC 60 (CanLII) au par. 104-105



By Sylvain Rigaud¹, Partner at Norton Rose Canada, LLP, Montreal, Quebec

The Road from *Indalex* to *White Birch*

Justice Robert Mongeon, of the Quebec Superior Court, recently rendered an important ruling in the *White Birch restructuring*² dealing with priority issues between CCAA charges and pension fund liabilities and other key findings of the Ontario Court of Appeal decision in *Indalex*³.

In deciding not to follow the arguments raised before him by the Communications, Energy and Paper Workers Union of Canada (S.E.C.P. – Québec), (the “Union”) and the different retiree committees representing both unionized and non-unionized employees (the “Retiree Committees”) and their proposed interpretation of the *Indalex* ruling, Justice Mongeon’s decision highlights key factual circumstances particular to the *White Birch* situation and key distinctions between the Ontario and Quebec statutory framework.

Distinct Facts

White Birch operated three sawmills in Quebec which maintained seven defined benefit pension plans for unionized and non-unionized workers. On February 24, 2010, Justice Robert Mongeon, of the Quebec Superior Court, issued an Initial Order appointing Ernst & Young Inc. as Monitor to *White Birch*. At the time the Initial Order was issued, the pension funds each showed a deficit in funding

which amounted to an estimated US\$215 million deficit in the aggregate. The Initial Order granted by the Court specifically provided *inter alia* superpriority CCAA charges, including an interim financing (“DIP”) charge in the amount of US\$140 million to secure DIP funding necessary to allow the continued operations of *White Birch*, an order suspending all special payments for the pension plan funding and a declaration that the debtors (and their directors) shall not have or incur any obligation whatsoever, nor shall any trust be recognized in any way, as a failure to make any contributions or payments other than current service cost contribution obligations.

The Union had received service of the Debtors’ Motion Seeking an Initial Order and moreover, the Debtors were ordered by Justice Mongeon, during the initial hearing to specifically invite the Union to make representations should it wish to do so concerning the suspension of special payments. The Union declined the invitation to appear and to make representations before the Court on this issue. In support of the Initial Order, Justice Mongeon issued detailed reasons wherein he stated (at paragraphs 94, 97, 99 and 100):

[94] Past service contributions are due by the Group as a result of its obligation to make up for the

actuarial deficit of the funds and/or plans. They are not the result of the Group’s failure or negligence to pay its current service contributions or past service contributions, the said contributions having been paid by the Group up to December 31st, 2009. (...)

(...)

[97] The mere fact that those past service contributions are considered to be pre-filing obligations is, however, not the only issue to consider. I must also analyse if, in the absence of a consent of all affected stakeholders, I should authorize the suspension of past service contributions. (...)

(...)

[99] No evidence challenging the Group’s position (that it would be unable to complete a successful restructuring and continue to pay past service contributions during the restructuring period) was submitted, despite the fact that the Petition was duly served upon all the Unions representing the unionized employees in Quebec. Furthermore, I insisted that petitioners’ counsel attempt during the lunch break of the hearing on February 24, 2010, to

¹ Partner at Norton Rose Canada LLP, who acts as counsel to Ernst & Young Inc., Court-Appointed Monitor to *White Birch*

² *In the matter of the plan of arrangement and compromise of White Birch Paper Holding Company: Communications, Energy and Paper Workers of Canada (S.E.C.P. – Québec) Local Sections 11, 137, 200, 250, 299, 625, 627, 905 et al. vs. White Birch Paper Holding Company et al.*, 500-11-038474-108, April 20, 2012, Motion for Leave to Appeal by the Committee of Retired Employees of *White Birch* – Stadacona, (C.A.M. 500-09-022653-125).

³ *Re : Indalex Ltd.*, (2011) ONCA 265, leave to Appeal before the Supreme Court of Canada granted and appeal heard on June 5, 2012 (S.C.C. file No. 34308)

communicate with the said Unions and/or Union Representatives, to inquire as to their position. At the resumption of the hearing, no one appeared or manifested oneself.

[100] Faced with only a one-sided argument, albeit convincing and well supported by the jurisprudence (to which the decision of Madam Justice Peppard of the Ontario Superior Court of Justice in *Re: Fraser Papers Inc. et al.* (Court file CT-09-8241-OOCL date 2009-06-30) must be added), I also chose to exercise my discretion in favour of the Petitioners' and Partnerships' requests. I also wish to point out that we are now more than a full week later and the stakeholders affected by this issue, namely the employees, have not indicated any willingness or intention to challenge the same.

Following the Initial Order, Justice Mongeon issued several Orders, including several extension Orders, an Order approving a Sale and Investor Solicitation Process, an Order Approving a Stalking Horse Bid, an Order Approving a Sale and a Vesting Order, which all recognized the

superpriority nature of the DIP Lenders Charge. None of these Motions were contested by the Union, which received prior notice of each such Motion, nor by the Retiree Committees, after it intervened in the proceedings

Finally, in November 2011, more than a year and a half after the issuance of the Initial Order, the Union and the Retiree Committees presented various Motions contesting the superpriority of the DIP Lenders' Charge alleging essentially that the *Indalex* ruling by the Ontario Court of Appeal had modified the applicable priority rules and justified the Court to revisit the Initial Order.

Distinct Quebec Legal Framework

The Court ruled that it should not and could not in the circumstances alter the superpriority of the DIP Lenders who had advanced funds on that basis to White Birch. In dismissing the Motions presented by the Union and the Retiree Committees, the Court advanced multiple reasons.

The White Birch decision serves to highlight two major differences between the Ontario and the Quebec legal framework.

First, Justice Mongeon noted that the constructive trust remedy did not exist in Quebec, but more importantly that there had been no breach of fiduciary duties by White Birch given that the different pension plans at issue were not managed by it but rather by a distinct pension plan committee. There was no allegation of breach of trust or breach of fiduciary duties by White Birch and obviously the Court made no findings on this issue.

Secondly, the Ontario statutory framework pursuant to the *Pension Benefits Act*⁴ as it relates to the protection of pension fund deficits upon termination and the scope and ranking of a deemed trust arising under the *Pension Benefits Act* over security interest in an account or inventory⁵ differs greatly from the limited protection afforded by Section 49 of the *Supplemental Pension Plans Act (Quebec)*⁶. Under the *Supplemental Pension Plans Act (Quebec)*, upon termination of a pension plan, the deficit ranks as an unsecured claim in the event of insufficient assets and is not protected by any form of statutory deemed trust. Justice Mongeon found that Section 49 of the *Supplemental Pension Plans Act (Quebec)*⁷ did not create a valid real trust pursuant to the applicable provisions of the Quebec Civil Code or in any event did not create a valid deemed trust given the insolvency of White Birch and the issuance of the Initial Order pursuant to the CCAA.

Bad Facts Make Good Law?

While insolvency practitioners eagerly await the decision of the Supreme Court in the *Indalex* case, the Court in White Birch had no difficulty departing from the ruling of the Ontario Court of Appeal given the clear wording of the Initial Order, the notice given to the Union, the reliance by the DIP Lender on the Initial Order to advance DIP funding necessary to maintain the operations of White Birch and the lack of actual or alleged breach of fiduciary duties by White Birch. **RS**

⁴ R.S.O. 1990, c. P8

⁵ *Personal Property Security Act*, R.S.O. 1990, c. P10

⁶ R.S.Q. c. R-15.1

⁷ Section 49 reads as follows: Until contributions and accrued interest are paid into the pension fund or to the insurer, they are deemed to be held in trust by the employer, whether or not the latter has kept them separate from his property.

Joiner
SALES CORP

www.joinersales.com

INDUSTRIAL AUCTIONEERS & EQUIPMENT APPRAISERS SINCE 1976

APPRAISALS...

PROVIDING VALUATION
KNOWLEDGE YOU CAN TRUST!
OUR APPRAISALS...

- Performed accurately
- USPAP compliance
- Quick turnaround

**SERVING INDUSTRY FOR
OVER 35 YEARS!**



AUCTIONS...

TAILOR-MADE PROPOSALS
INCORPORATING:

- NET MINIMUM GUARANTEE
- OUTRIGHT CASH PURCHASE
- STRAIGHT COMMISSION



PH. HOTLINE: 604-308-8040 • EMAIL: info@joinersales.com



Par Sylvain Rigaud¹, associé chez Norton Rose Canada, LLP, Montréal, Québec

La route entre *Indalex* et *White Birch*

Le juge Robert Mongeon, de la Cour supérieure du Québec, a récemment rendu un arrêt important dans la réorganisation de *White Birch*² traitant de la prépondérance entre les charges de la LACC et les passifs du fonds de pension et autres jugements clés de la Cour d'appel de l'Ontario dans *Indalex*.³

En décidant de ne pas se rendre aux arguments soulevés devant lui par le Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier (SCEP – Québec), (le « Syndicat ») et les comités de retraités représentant les travailleurs syndiqués et non syndiqués (les « Comités de retraités ») et à leur interprétation proposée du jugement *Indalex*, le juge Mongeon souligne les circonstances factuelles particulières à la situation de *White Birch* et les distinctions fondamentales entre les cadres juridiques de l'Ontario et du Québec.

Des faits distincts

White Birch exploitait trois scieries au Québec, lesquelles maintenaient sept régimes de retraite à prestations déterminées pour les travailleurs syndiqués et non syndiqués. Le 24 février 2010, le juge Robert Mongeon, de la Cour supérieure du Québec, a rendu une ordonnance initiale désignant Ernst & Young Inc. comme contrôleur de *White Birch*. Au moment

où l'ordonnance initiale a été prononcée, les fonds de pension accusaient un déficit consolidé de 215 M\$ US. L'ordonnance initiale rendue par la Cour a spécifiquement prévu, entre autres, la prépondérance des charges en vertu de la LACC, y compris un financement intérimaire (« facilité de débiteur-exploitant ») de 140 M\$ US pour permettre la poursuite des activités de *White Birch*, une ordonnance suspendant tout les paiements spéciaux pour le financement du plan de retraite et une déclaration que les débiteurs (et leurs administrateurs) ne devaient pas avoir ni contracter une quelconque obligation, et qu'aucune fiducie ne devait être reconnue de quelque manière, comme un défaut de faire des contributions ou des paiements autres que les obligations de cotisation actuelles.

Le Syndicat avait reçu signification de la requête des Débiteurs d'obtenir une ordonnance initiale et de plus, les Débiteurs avaient été enjoins par le juge Mongeon, lors de l'audience initiale à inviter le Syndicat à faire des représentations s'il le souhaitait à propos de la suspension des paiements spéciaux. Le Syndicat a décliné l'invitation à faire des représentations devant la Cour sur cette question. À l'appui de l'ordonnance initiale, le juge Mongeon a publié ses motifs détaillés dans

lesquels il a indiqué (aux paragraphes 94, 97, 99 et 100) :

[94] Les cotisations pour services passés doivent être payées par le Groupe à la suite de son obligation de rattraper le déficit actuariel des fonds et/ou des régimes. Elles ne sont pas le résultat de la négligence ou de l'incapacité du Groupe de payer ses cotisations pour services courants ou passés, lesdites cotisations ayant été versées par le Groupe jusqu'au 31 décembre 2009. (...)

(...)

[97] Le simple fait que ces cotisations pour services passés sont considérées comme des obligations préalables au dépôt n'est cependant pas la seule question à considérer. Je dois aussi analyser si, en l'absence d'un consentement de tous les intervenants touchés, je dois autoriser la suspension de cotisations pour services passés. (...)

(...)

[99] Aucun élément de preuve contestant la position du Groupe (qu'il serait incapable de mener à bien la réorganisation et de

¹ Associé de Norton Rose Canada LLP, conseiller d'Ernst & Young Inc., contrôleur désigné de *White Birch*

² Dans l'affaire du plan d'arrangement et de compromis de la *White Birch Paper Holding Company* : Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier (SCEP – Québec) Chapitres 11, 137, 200, 250, 299, 625, 627, 905 et al. c. *White Birch Paper Holding Company et al.*, 500-11-038474-108, 20 Avril 2012, Motion en autorisation d'interjeter appel par le Comité des employés retraités de *White Birch* – Stadacona, (CAM 500-09-022653-125).

³ Re : *Indalex Ltd.*, (2011) ONCA 265, autorisation de pourvoi devant la Cour suprême du Canada accordée et appel entendu le 5 juin 2012 (CSC, dossier no 34308)

continuer à verser des cotisations pour services passés au cours de la période de restructuration) n'a été soumis, en dépit du fait que la requête a été dûment signifiée à toutes les organisations syndicales représentant les employés syndiqués au Québec. Par ailleurs, j'ai insisté pour que l'avocat des requérants, pendant la pause déjeuner de l'audience du 24 février, 2010, communique avec lesdits syndicats et/ou représentants syndicaux, pour s'enquérir de leur position. À la reprise de l'audience, personne ne s'est présenté ni ne s'est manifesté.

[100] Face à un argument unilatéral, bien que convaincant et bien étayé par la jurisprudence (à laquelle on doit ajouter le jugement de madame la juge Peppall de la Cour supérieure de l'Ontario dans l'affaire *Fraser Papers Inc. et al.* [Dossier de la Cour CT-09-8241-OOCL 2009-06-30]), j'ai également choisi d'exercer mon pouvoir discrétionnaire en faveur des requérants. Je tiens également à souligner que nous sommes maintenant plus d'une semaine après le fait et que les parties prenantes touchées par cette question, à savoir les salariés, n'ont montré aucune volonté ni intention de contester.

Suite à l'ordonnance initiale, le juge Mongeon a émis plusieurs ordonnances, y compris de nombreuses ordonnances de prolongation, une ordonnance approuvant une démarche de vente et sollicitation des investisseurs, une ordonnance approuvant une soumission d'amorce, une ordonnance approuvant une vente et une ordonnance de dévolution, qui ont toutes reconnu la

prépondérance des facilités de débiteur-exploitant. Aucune de ces motions n'a été contestée par le Syndicat, qui a reçu chaque fois un préavis, ni par les comités de retraités, après qu'il est intervenu dans la procédure.

Enfin, en novembre 2011, plus d'un an et demi après la délivrance de l'ordonnance initiale, le Syndicat et les Comités de retraités ont présenté différentes motions contestant la prépondérance des facilités de débiteur-exploitant alléguant en substance que le jugement *Indalex* de la Cour d'appel de l'Ontario avait modifié les règles de priorité applicables et que la Cour avait des raisons de revenir sur l'ordonnance initiale.

Cadre juridique distinct du Québec

La Cour a statué qu'elle ne devait pas ni ne pouvait modifier la prépondérance des prêteurs qui avaient avancé à *White Birch*, sur cette base, des facilités de débiteur-exploitant. La Cour a cité des motifs multiples pour rejeter les requêtes présentées par le Syndicat et les Comités de retraités.

Le jugement *White Birch* sert à souligner deux différences majeures entre les cadres juridiques de l'Ontario et du Québec.

Tout d'abord, le juge Mongeon a noté que le recours à la fiducie réputée n'existait pas au Québec, mais plus important encore qu'il n'y avait pas eu violation des obligations fiduciaires par *White Birch*, étant donné que les différents régimes de retraite en cause n'étaient pas gérés par elle, mais plutôt par un comité distinct. Il n'y avait pas d'allégation d'abus de confiance ou de violation des obligations fiduciaires de la part de *White Birch* et de toute évidence la Cour n'a fait aucune constatation sur cette question.

Deuxièmement, le cadre législatif de l'Ontario en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite*⁴ en ce qui concerne la protection des déficits des fonds de pension à la cessation et la portée et le classement d'une fiducie réputée constituée en vertu de la Loi sur les régimes de retraite par rapport à la sûreté financière d'un compte ou d'un inventaire.⁵ diffère grandement de la protection limitée offerte par l'article 49 de la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite (Québec)*⁶. En vertu de la Loi sur les régimes complémentaires de retraite (Québec), à la dissolution d'un régime de retraite, le déficit se classe comme une réclamation non garantie dans le cas d'insuffisance de l'actif et n'est pas protégé par une fiducie réputée quelconque. Le juge Mongeon a conclu que l'article 49 de la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite (Québec)*⁷ ne créait pas une fiducie valide réelle conformément aux dispositions applicables du *Code civil du Québec* ou en tout cas ne créait pas une fiducie réputée valide compte tenu de l'insolvabilité de *White Birch* et de la délivrance de l'ordonnance initiale en vertu de la LACC.

Des faits erronés peuvent-ils faire bon droit?

Alors que les praticiens de l'insolvabilité attendent avec impatience la décision de la Cour suprême dans l'affaire *Indalex*, la Cour n'a eu aucune difficulté, dans l'affaire *White Birch*, à casser le jugement de la Cour d'appel d'Ontario étant donné le libellé clair de l'ordonnance initiale, l'avis donné au Syndicat, la foi accordée par le prêteur à l'ordonnance initiale pour avancer les facilités de débiteur-exploitant et l'absence de violation réelle ou présumée de la *White Birch* à son devoir de fiduciaire. RS

HILLMOUNT CAPITAL

Yitz Levinson, CA, CIRP
416.849.0322
yitz@hillmount.ca
FSCO Lic. #10453/#11925
www.hillmount.ca

Specializing in Mortgage Financing, including:

- Residential & Commercial
- Debt Consolidation/Equity Loans
- Bank Turndowns
- DIP Financing & Trustee Certificates

Recent Transactions

\$725,000 1st & 2nd Mortgage	\$1,575,000 Second Mortgage	\$350,000 Second Mortgage	\$1,950,000 First Mortgage	\$100,000 Second Mortgage
Residential & Commercial Lien & Debt Consolidation <i>Richmond Hill, ON</i>	Conversion of Apartment Building to Condominiums <i>Toronto, ON</i>	Residential Equity Takeout to Pay CRA Liens <i>Mississauga, ON</i>	Commercial Mortgage to Pay Litigation Settlement <i>Vaughan, ON</i>	Residential Mortgage to Pay Off Consumer Proposal <i>Toronto, ON</i>

⁴ R.S.O. 1990, c. P.8

⁵ La *Loi sur les sécurités mobilières*, R.S.O. 1990, c. P.10

⁶ R.S.Q. c. R-15.1

⁷ Cet article 49 va comme suit : Jusqu'à leur versement à la caisse de retraite ou à l'assureur, les cotisations et les intérêts accumulés sont réputés détenus en fiducie par l'employeur, que ce dernier les ait ou non gardés séparément de ses biens.



By Anthony Duggan¹, Faculty of Law,
University of Toronto, Ontario

Security Interests in Goods Held for Lease: The Double Perfection Requirement

The following is a simplified account of the facts in the British Columbia Court of Appeal case, *Perimeter Transportation Ltd (Re)*.² A was in the business of leasing commercial motor vehicles. B ran a bus company. On Date 1, A leased three buses to B. The lease was for a term of more than one year and so it was subject to the PPSA, but A did not register a financing statement.³ On Date 2, A gave C a security interest in its present and after-acquired inventory, including the three buses on lease, to B to secure repayment of a loan. C registered a financing statement against A's name. The financing statement described the three buses in question by serial number. On Date 3, B went into bankruptcy. B's trustee and C both claimed the three buses.

The security agreement between A and C expressly contemplated that A would lease its inventory to customers in the ordinary course of business and that, at various stages during the life of the agreement, vehicles might be in and out of

lease. While a vehicle was out of lease, C's security interest would attach to the vehicle itself, but when it was under lease, C's security interest would attach to the rentals coupled with A's reversionary interest in the vehicle.

The trustee advanced two main arguments. The first was based on PPSA, s.30(2), which provides that, as a general rule, a buyer or lessee of goods sold or leased in the ordinary course of business of the seller or lessor takes free of any perfected or unperfected security interest in the goods given by the seller or lessor. According to the trustee, the transaction between A and B was a lease in the ordinary course of A's business, therefore s.30(2) applied and the effect of the provision was to extinguish C's security interest. Call this the "lessee in ordinary course" argument. The second argument ran as follows: C's security interest was limited to A's own interest in the buses at the date of the security agreement; A held only a reversionary interest, having already leased the three buses to

B; and since, on the authority of *Re Giffen*,⁴ A's reversionary interest was ineffective against B's trustee in bankruptcy by virtue of PPSA, s.20(b), C's security interest was likewise ineffective. Call this the "nemo dat argument". The chambers judge at first instance rejected both these arguments and ruled in C's favour. The Court of Appeal affirmed this ruling.

The Court of Appeal's response to the lessee in ordinary course argument was that, though PPSA, s.30(2) applied, this did not mean B obtained clear title to the leased buses and that C's security interest was extinguished. All s.30(2) meant was that C could not assert its security interest against B so long as the lease remained on foot. "The security interest is not cut off; it remains effective with respect to [A's] reversionary interest".⁵ The trustee had returned the buses to A and the court held that this action amounted to a disclaimer of the lease; the disclaimer terminated the lease and therefore C was free to stake its claim to A's reversionary

¹ Hon. Frank Iacobucci Chair, Faculty of Law, University of Toronto. This is an abridged version of an article with the same title which was published in (2011) 51 Canadian Business Law Journal 85. Readers wanting a full account of the case and its policy implications should consult the unabridged version.

² (2010) 327 DLR (4th) 31, 2010 BCCA 509

³ References in this article are to the British Columbia PPSA, but there are corresponding provisions in the other provincial and territory PPSAs.

⁴ [1998] 1 SCR 91; 155 DLR (4th) 332 (SCC)

⁵ At paras 29-31

Security Interests in Goods Held for Lease: The Double Perfection Requirement

interest. This analysis is correct as far as it goes, but it overlooks the further point that PPSA, s.30(2) was inapplicable in the first place. The reason is that the provision only applies if the security interest in question pre-dates the sale or lease and, in *Perimeter*, the lease came first. True, the provision is not expressly limited to prior security interests, but the limitation is implicit, having regard to the policy underlying the section.

The outcome of the case turned on the court's finding that B's trustee had disclaimed the lease. In the absence of this finding, the lease would have remained on foot and the *nemo dat* argued would have applied to defeat C's claim. The starting point in this connection is to note that, in most contexts, the PPSA replaces the *nemo dat* rule and other common law priority rules with specific statutory provisions, making resort to these pre-PPSA rules unnecessary. The

Perimeter scenario is no exception. The governing provision is PPSA, s.23(2), which provides that a transferee of a security interest has the same priority with respect to perfection of the security interest as the transferor had at the time of the transfer.

In *Perimeter*, C's security interest was in the buses as inventory. Since the agreement contemplated that the buses might be leased, presently or in the future, it was equivalent to an agreement for a security interest in whatever interest A might have in the buses during the term of any such lease (A's reversionary interest) together with the rental proceeds. A's reversionary interest was a security interest within the meaning of the Act, since the transaction was a lease for a term of more than one year. C was a transferee of A's security interest under the security agreement and PPSA, s.23(2) applies on this basis. If A had perfected its security interest in the buses by registering a financing statement against B's name then, applying s.23(2), C would have succeeded to A's perfected status and so it would have prevailed over B's trustee in bankruptcy. As this analysis indicates, the purpose of s.23(2) is to avoid the need for a second registration following the assignment of a security interest.

Of course, the actual facts in *Perimeter* were different because A did not register a financing statement. However, s. 23(2) should still apply except now the effect is that C succeeds to A's unperfected status. It is true that C registered its own financing statement, but that was to perfect its security interest in the buses from A, not A's security interest from B. If it had wanted to perfect A's security interest from B, C would have had to register a financing statement against B's name. In summary, the collateral for C's security interest from A was A's own unperfected security interest in the buses and since A's security interest was unperfected, it should



Thinking about how your practice will look in the Future?

So is Promeric

Songez-vous à l'avenir de votre entreprise?

Promeric également

We can't promise you a jet car or a robot named Rosie but we can bring you advanced document management, electronic two way communication with creditors and fully integrated e'banking.

Nous ne pouvons vous promettre une voiture à réaction ou même un robot nommé Rosie, mais nous pouvons vous procurer une gestion de document avancée, de la communication électronique entre vous et les créanciers ainsi qu'une banque électronique entièrement intégrée.

ASCEND

Promeric Technologies Inc.
800.543.4248

have been ineffective against B's trustee in bankruptcy. What, then, is the effect of C's own registration? The answer is that C's registration protected it against the risk of future dealings *by A* in the same collateral (A's reversionary interest in the buses). However, those were not the facts of the case and C's registration had no bearing on its dispute with B's trustee, just as it would have had no bearing on a dispute between C and a party with a competing claim to the buses granted by B.

C's collateral included A's reversionary interest in the leased buses, along with the rental proceeds. The reversionary interest would have allowed C to repossess the buses if B defaulted on the rentals, while the proceeds claim entitled C to the collections. These are similar to the rights acquired by an assignee of chattel paper and, in principle, the outcome of C's dispute with B's trustee should be the same as if A had assigned to C the chattel paper represented by the lease agreement. Again, in that case, PPSA, s.23(2) would be the governing provision. As a result, C would succeed to A's unperfected status in relation to the leased buses and its claim would be ineffective against B's trustee in bankruptcy. Conversely, if A had registered a financing statement, C would succeed to A's perfected status under s.23(2) and so its claim would prevail against the trustee. The need for double perfection in the chattel paper context is well enough understood, and it should come as no surprise that the double perfection requirement also applies in functionally equivalent transactional settings like the one in the *Perimeter* case.

The implication of this analysis is that if C takes a security interest from A in a security interest A has from B, C should: (1) perfect its own security interest by registering a financing statement against A's name; and (2) make sure that A has perfected the security interest it holds from B or, alternatively, register its own financing statement against B's name. Step (1) alone is insufficient for two connected reasons. First, C's collateral is A's security interest from B and

so the status of A's claim against third parties dealing with B correspondingly determines the status of C's claim. Secondly, the registration of a financing statement to perfect C's security interest against A will not perfect A's security interest against B because a valid registration depends on correctly stating the debtor's name and the debtor is B, not A.⁶ RS

⁶ See PPSA, s.43(7).



It's no secret that when it comes to financial restructuring you need the right people in your corner. Our partners and associates have the experience, expertise and commitment to implement creative recovery strategies that make business renewal possible.

IT ALL STARTS WITH BUILDING A GREAT RELATIONSHIP.

By using a combination of business management, analytical, insolvency, and forensic skills with hands-on industry experience, we can ensure that you receive the consistent, personalized service you deserve.

BDO. MORE THAN YOU THINK.

Assurance | Accounting | Tax | Advisory
www.bdo.ca

BDO Canada Limited is an affiliate of BDO Canada LLP, BDO Canada LLP, a Canadian limited liability partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms.





Par Anthony Duggan¹, Faculté de droit,
Université de Toronto, Ontario

Les contrats de location constituaient une sûreté présumée : une double exigence pour que la sûreté soit opposable

Ce qui suit est un compte rendu simplifié des faits examinés dans un arrêt de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique, *Perimeter Transportation Ltd (Re)*². Les activités de A consistaient à louer des véhicules commerciaux. B exploitait une entreprise d'autobus. À la date 1, A a donné en location trois autobus à B. Le bail avait une durée de plus d'un an et il était donc soumis à la *Personal Property Security Act* (PPSA – *Loi sur les sûretés mobilières*), mais A n'a pas enregistré de déclaration de financement³. À la date 2, A a consenti à C une sûreté sur ses stocks actuels et futurs, y compris les trois autobus loués à B, afin de garantir le remboursement d'un prêt. C a enregistré une déclaration de financement à l'encontre du nom de A. La déclaration de financement décrivait les trois autobus en cause par numéro de série. À la date 3, B a déclaré faillite. Le syndic de B, ainsi que celui de C, ont tous deux réclamé les trois autobus sous contrat de location.

Le contrat de sûreté entre A et C prévoyait explicitement que A louerait ses stocks à des clients dans le cours

normal des affaires et que, à divers stades de la vie du contrat, des véhicules pourraient se trouver en location ou non. Quand un véhicule ne serait pas en location, la sûreté détenue par C s'appliquerait au véhicule lui-même, mais, lorsque le véhicule serait en location, la sûreté s'appliquerait au coût de location, à quoi s'ajouterait l'intérêt de A dans le contrat de vente à réméré pour le véhicule.

Le syndic a soumis deux arguments principaux. Le premier était fondé sur le paragraphe 30(2) de la PPSA, qui dispose que, en règle générale, l'acheteur ou le preneur à bail de biens vendus, ou donnés en location dans le cours normal des affaires du vendeur ou du bailleur prend, libres de toute sûreté opposable ou inopposable, les biens remis par le vendeur ou le bailleur. Selon le syndic, la transaction conclue entre A et B était un bail dans le cours normal des affaires de A, et donc le paragraphe 30(2) s'appliquait, cette disposition ayant pour effet d'éteindre la sûreté de C. Appelons cet argument l'argument du « preneur à bail dans le cours normal ». Le deuxième argument était le suivant : la

sûreté de C se limitait à l'intérêt de A dans les autobus, à la date du contrat de sûreté; A ne détenait qu'un intérêt dans le contrat de vente à réméré, ayant déjà loué les trois autobus à B; et puisque, compte tenu de l'arrêt *Re Giffen*⁴, l'intérêt de A dans le contrat de vente à réméré était sans effet à l'encontre du syndic de B, en application de l'alinéa 20(b) de la PPSA, la sûreté de C était pareillement sans effet. Appelons cet argument l'« argument *nemo dat* ». Le juge de première instance avait rejeté ces deux arguments et statué en faveur de C. La Cour d'appel a confirmé cette décision.

La réponse de la Cour d'appel à l'argument du « preneur à bail dans le cours normal » était que, même si le paragraphe 30(2) de la PPSA s'appliquait, cela ne signifiait pas que B avait obtenu un droit incontestable sur les autobus loués et que la sûreté de C était éteinte. Tout ce que le paragraphe 30(2) voulait dire, c'était que C ne pouvait invoquer sa sûreté à l'encontre de B tant que le bail demeurait en vigueur. [TRADUCTION] « La sûreté n'est pas éteinte; elle conserve son effet en

¹ Président de l'Honorable Frank Iacobucci, Faculté de droit, Université de Toronto. Il s'agit d'une version abrégée d'un article portant le même titre, qui a été publiée dans (2011) 51 Canadian Business Law Journal 85. Les lecteurs en quête d'un compte rendu intégral de l'arrêt et de ses conséquences devraient consulter la version non abrégée.

² (2010) 327 DLR (4th) 31, 2010 BCCA 509

³ Les renvois contenus dans cet article sont des renvois à la PPSA de la Colombie-Britannique, mais les autres PPSA provinciales et territoriales renferment des dispositions semblables.

⁴ [1998] 1 R.C.S. 91; 155 DLR (4th) 332 (CSC)

ce qui concerne l'intérêt dans le contrat de vente à réméré [de A] »⁵. Le syndic avait remis les autobus à A, et la cour a jugé que ce geste valait renonciation au bail; la renonciation avait mis fin au bail et C était donc à même de revendiquer l'intérêt de A dans le contrat de vente à réméré. Cette analyse est juste, dans une certaine mesure, mais elle omet de considérer le point additionnel selon lequel le paragraphe 30(2) de la PPSA était au départ inapplicable. La raison en est que la disposition ne s'applique que si la sûreté en cause est antérieure à la vente ou au bail et, dans la cause *Perimeter*, le bail était antérieur à la sûreté. Certes, la disposition ne se limite pas explicitement aux sûretés antérieures, mais la restriction est implicite, eu égard au principe à l'origine de la disposition.

L'issue finale de cette affaire tient au fait que selon la cour le syndic de B avait renoncé au bail. Autrement, le bail serait demeuré en vigueur et la règle se serait appliquée, entraînant le rejet de la réclamation de C. Le point de départ, à ce propos, est de noter que, dans la plupart des contextes, la PPSA remplace la règle *nemo dat* et autres règles de priorité de *common law* par des dispositions législatives spécifiques, rendant ainsi inutile le recours aux règles antérieures à la PPSA. La cause *Perimeter* ne fait pas exception. La disposition applicable est le paragraphe 23(2) de la PPSA, qui stipule que, s'agissant de l'opposabilité d'une sûreté, le cessionnaire de la sûreté a la même priorité que celle que le cédant avait à la date de la cession.

Dans la cause *Perimeter*, la sûreté de C grevait les autobus, en tant que stocks. Puisque le contrat prévoyait que les autobus pourraient être donnés en location, aujourd'hui ou dans l'avenir, il équivalait à un contrat établissant une sûreté sur tout droit que A pourrait avoir sur les autobus pendant la durée d'un tel bail (l'intérêt de A dans le contrat de vente à réméré), outre le produit des locations. L'intérêt de A dans le contrat de vente à réméré était une sûreté au sens de la Loi, puisque l'opération était un bail d'une durée de plus d'un an. C était un cessionnaire de la sûreté de A aux termes du contrat de sûreté et il s'ensuit

que le paragraphe 23(2) de la PPSA est applicable. Si A avait rendu opposable sa sûreté sur les autobus en enregistrant une déclaration de financement à l'encontre du nom de B, alors, selon le paragraphe 23(2), C aurait succédé à A dans l'opposabilité de la sûreté et il aurait donc eu préséance sur le syndic de B. Comme le démontre cette analyse, le paragraphe 23(2) a pour objet d'obvier à la nécessité d'un deuxième enregistrement suite à la cession d'une sûreté.

Évidemment, dans la cause *Perimeter*, les faits réels étaient différents puisque A n'avait pas enregistré de déclaration de

financement. Cependant, le paragraphe 23(2) devrait néanmoins s'appliquer si ce n'est que pour établir que C succède à A dans l'inopposabilité de la sûreté. Il est vrai que C avait enregistré sa propre déclaration de financement, mais que cet enregistrement devait rendre opposable sa sûreté sur les autobus obtenue de A, non la sûreté de A obtenue de B. Si C avait voulu rendre opposable la sûreté de A obtenue de B, il aurait fallu qu'il enregistre une déclaration de financement à l'encontre du nom de B. En résumé, le bien grevé pour la sûreté de C obtenue de A était la propre sûreté

Group insurance made easy

North City General Insurance Brokers has created a Group Home and Auto Insurance program for CAIRP members, partners and their employees.

Get to know us. Get a free quote and see how much our preferred group rates can save you each and every month. And enjoy the benefit of a live receptionist.



NORTH CITY
GENERAL INSURANCE BROKERS LTD.

Call 1-888-892-7176 / (416-225-6000)

or get a quote at www.northcity.ca

Outside Ontario 1-877-787-7021

2175 Sheppard Avenue East, Willowdale, Ontario M2J 1W8

CAIRP
Rebuilding Success / Rétablir le succès



⁵ Aux paragraphes 29 à 31

inopposable de A sur les autobus et, puisque la sûreté de A était inopposable, elle aurait dû être sans effet à l'encontre du syndic de faillite de B. Quel est alors l'effet du propre enregistrement de C? La réponse est que l'enregistrement de C protégeait C contre le risque d'opérations futures de A portant sur le même bien grevé (l'intérêt de A dans le contrat de vente à réméré pour les autobus). Cependant, ce n'était pas là les circonstances de la cause *Perimeter*, et l'enregistrement de C était sans rapport avec le différend entre C et le syndic de

B, tout comme il aurait été sans rapport avec un différend entre C et une partie ayant une réclamation rivale consentie par B à l'égard des autobus.

Le bien grevé de C comprenait l'intérêt de A dans le contrat de réméré sur les autobus donnés en location, outre le produit des locations. L'intérêt dans la vente à réméré aurait permis à C de reprendre possession des autobus si B avait été défaillant dans le paiement des prix de location, tandis que la réclamation à l'égard du produit des locations donnait à C le droit aux

sommes recouvrées. Ces droits sont semblables aux droits acquis par le cessionnaire d'un acte mobilier et, en principe, l'issue du différend entre C et le syndic de B devrait être la même que si A avait cédé à C l'acte mobilier représenté par le contrat de bail. Encore une fois, dans l'espèce considérée, le paragraphe 23(2) de la PPSA serait la disposition applicable. En conséquence, C succéderait à A dans l'inopposabilité de la sûreté quant aux autobus donnés à bail, et sa réclamation serait sans effet à l'encontre du syndic de B. Inversement, si A avait enregistré une déclaration de financement, C succéderait à A dans l'opposabilité de la sûreté, en application du paragraphe 23(2), et sa réclamation aurait donc préséance sur celle du syndic. La nécessité d'une double opposabilité dans le contexte d'un acte mobilier est assez bien comprise, et l'on ne devrait pas être surpris de voir que la nécessité d'une double opposabilité vaut également dans des contextes commerciaux présentant les mêmes caractéristiques fonctionnelles que le contexte dont il s'agissait dans la cause *Perimeter*.

Ce qu'implique cette analyse, c'est que, si C obtient une sûreté de A dans une sûreté que A tient de B, C devrait :

- (1) rendre opposable sa propre sûreté en enregistrant une déclaration de financement à l'encontre du nom de A; et (2) s'assurer que A a rendu opposable la sûreté qu'il tient de B ou, subsidiairement, enregistrer sa propre déclaration de financement à l'encontre du nom de B. L'étape (1) ne suffit pas à elle seule, pour deux raisons interdépendantes. D'abord, le bien grevé de C est la sûreté que A tient de B, de sorte que le statut de la réclamation de A à l'encontre de tiers traitant avec B détermine de ce fait le statut de la réclamation de C. Deuxièmement, l'enregistrement d'une déclaration de financement pour rendre opposable la sûreté de C à l'encontre de A ne rendra pas opposable la sûreté de A à l'encontre de B parce que, pour qu'un enregistrement soit valide, il faut indiquer correctement le nom du débiteur, et le débiteur est B, non A⁶. RS



TIMING IS EVERYTHING

Don't wait for the problem to become a crisis. Whether you're a creditor or a business facing insolvency, you'll find experienced, proactive legal counsel where and when you need it.



Vancouver ■ Calgary ■ Yellowknife

For more information please visit www.lawsonlundell.com or contact:

Bryan C. Gibbons, Vancouver (P) 604.631.9152 (E) bgibbons@lawsonlundell.com
Kenneth B. Flowers, Calgary (P) 403.218.7524 (E) kflowers@lawsonlundell.com

⁶ Voir le paragraphe 43(7) de la PPSA.



By Craig Hill, Partner at Borden, Ladner, Gervais, LLP, Toronto, Ontario

What to Learn from MF Global Canada's International Bankruptcy

Introduction

On October 31, 2011, the Securities Investor Protection Corporation ("SIPC") in the U.S. sought the appointment of a trustee under the *Securities Investor Protection Act* over the commodities broker MF Global Inc. amidst allegations of approximately \$600 million in missing funds. The appointment of the SIPC trustee started a contagion of international proceedings that would impact financial markets and customers of MF Global in a number of jurisdictions, including Canada. Several days later, MF Global Canada Co. ("MFGC"), a firm that had no prior capitalization issues, would be bankrupt and thousands of Canadian customers would face uncertainty about access to the cash, commodities contracts, futures positions and securities in their accounts.

There are a number of important lessons for insolvency professionals, regulators and customers from the first international commodities and securities firm bankruptcy to spread to Canada.

Background

MFGC had in excess of 4,000 customers and was the leading futures broker in Canada, based on client transaction volume. MFGC was a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada ("IIROC") and provided execution and clearing services for exchange traded and over the counter derivative products as well as for non derivative foreign exchange products

and securities in the cash market. MFGC operated across a broad range of trading markets, including interest rates, equities, foreign exchange, metals and agricultural and other commodities. The business of MFGC was carried out through several cross-border business relationships, including clearing services in the U.S. provided by its affiliate, MF Global Inc. and by BNY Mellon Clearing, LLC ("BNYMC"). In Canada, the securities business was cleared through a carrying broker.

After the appointment of the SIPC trustee, various other MF Global affiliates were immediately placed in liquidation proceedings around the world including MF Global UK, MF Global Australia, MF Global Hong Kong and MF Global Singapore.

The appointment of the SIPC Trustee started a series of cascading events that caused immediate issues for the operations of MFGC. These included:

- (a) MFGC was unable to access cash and securities with a value of approximately \$55 million held in the omnibus account at MF Global Inc. as a result of the appointment of the SIPC trustee; and
- (b) BNYMC held all excess funds in the omnibus account at BNYMC pending guidance from the appropriate regulatory authorities or the court. BNYMC held approximately \$130 million of collateral on behalf of MFGC customers.

On November 1, 2011, IIROC advised that, as a result of the inability of MF Global Inc. to remit excess margin collateral held in the omnibus settlement account at BNYMC, MFGC was capital deficient. MFGC could not rectify its capital deficiency in a timely manner and consented to an order for its suspension as an IIROC member on November 1, 2011. As a result, MFGC was unable to deal with its customers.

MFGC was a member of the Canadian Investor Protection Fund ("CIPF"). CIPF issued an Application under the *Bankruptcy and Insolvency Act* (the "BIA") for a Bankruptcy Order on November 2, 2011 and MFGC consented to the immediate making of a Bankruptcy Order on November 4, 2011. KPMG Inc. was appointed trustee ("Trustee").

Under Part XII of the BIA, in the event of the bankruptcy of a securities firm, all cash and securities held by the firm (except for "customer name securities") vest in the trustee in bankruptcy and are placed in a single customer pool fund for pro-rata distribution among all eligible customers based on the relative "net equity" (as defined in the BIA) in their accounts. In addition, eligible customers are protected by CIPF for losses of property as a result of the insolvency up to a limit of \$1 million per customer.

In consultation with CIPF and the Trustee's advisors, the Trustee determined that the most immediate issue to address was to attempt to negotiate an arrangement

pursuant to which all, or substantially all, of the customer accounts could be transferred to a new securities firm. The Trustee and RBC Dominion Securities Inc. ("RBCDS") proceeded to complete the due diligence process and settle a Transfer Agreement in approximately five days to: (a) transfer the accounts (excluding certain excluded accounts) to RBCDS and transfer customer collateral and customer property pursuant to an Account Transfer, Support and Vesting Order issued by the Ontario Superior Court of Justice on November 11, 2011.

One of the significant issues in the MFGC estate was the large number of futures positions in the customer accounts (and, therefore the customer pool fund). Futures positions are required to be settled in cash on the basis of marked-to-market valuations each day (including after bankruptcy). A liquidation of customers' futures positions at the date of bankruptcy was not only impractical, but it could have adversely affected a number of customers and the estate, and could have had a deleterious effect on the market. On the other hand, keeping the positions open exposed the estate to the effect of constant changes in the value of the collateral in the customer pool fund. Those concerns had to be addressed in the context of the fundamental requirement of any transferee of accounts that any transfer must include the delivery of all of the collateral in a customer's futures account. Failure to do so could result in a collateral deficit (for regulatory purposes) that would have to

be addressed by the transferee or result in immediate margin calls on the customers following the transfer.

Lessons Learned

The early indications that the MFGC estate would have a fully funded customer pool fund cannot be over-emphasized as being critical to preventing a potential disaster for Canadian customers. This is attributable to both the early due diligence of the regulators and CIPE, some excellent work by RBCDS and the Trustee immediately following the bankruptcy, and certain fortuitous events shortly before the bankruptcy.

At the time of the MFGC bankruptcy, approximately \$130 million was held by BNYMC for the MFGC customers. This amount was transferred to the Trustee from BNYMC shortly after the Canadian bankruptcy proceedings commenced and formed part of the collateral that the Trustee was able to use to facilitate the transfer of accounts to RBCDS. BNYMC held these funds in an omnibus account that had been opened in MFGC's name in August 2011—approximately three months prior to the bankruptcy. Prior to that, the funds had been held in an omnibus account in the name of MF Global Inc. If those funds had continued to be held in the name of MF Global Inc. at the time of the appointment of the SIPC trustee, the Trustee would have faced the prospect of (at worst) being unable to recover any of the funds from the SIPC trustee¹ or (at best) a significant delay in

recovering a portion of the funds. In either case, any transfer of the accounts of Canadian customers would have been significantly more complicated and may well have been impossible.

The delay that arose in connection with obtaining a Bankruptcy Order with respect to MFGC also created a significant risk to Canadian customers. Given the liquidation proceedings that had been commenced in every other jurisdiction, it was imperative to the integrity of the Canadian estate that its position not deteriorate in the interim. Given the significant amounts of cash and securities being transferred between MFGC and its affiliates on a daily basis, any transfers after October 31, 2011 would have likely been unrecoverable or irrevocably prejudicial to the position of the estate of MFGC. The regulatory suspensions and restrictions on operations of MFGC instituted by IIROC played a significant role in protecting the positions of Canadian customers until a Bankruptcy Order could be made.

Lastly, the cooperation and commitment of each of CIPE, the bankruptcy trustee and the transferee (in this case, RBCDS) to complete a transaction that facilitated the transfer of customer accounts was, in the circumstances, imperative.

It is increasingly clear that, in a global economy, the inter-connectedness of operations across borders creates a significant risk of contagion in any situation where one link in the structure is subject to insolvency proceedings, particularly where the event occurs with little or no warning. This is particularly the case in the financial sector where the timeliness of access to collateral can be as important as the amount of the customers' recovery. The MF Global case has provided indications that the Canadian insolvency regime (and, in particular, Part XII of the BIA) is well suited to offer opportunities for the implementation of superior protection to Canadian customers of commodities firms when compared to the treatment of customers in foreign jurisdictions. However, it is fair to say that success in these situations will be facilitated by an effective role being played prior to the insolvency by regulators (and, sometimes, a bit of good fortune). **RS**

¹ The scheme of distribution approved by the U.S. Bankruptcy Court subordinates the claims of "non-public" customers, such as affiliates, behind the payment in full of "public customers".

Swilson Asset Management Services Ltd.

Providing services to the Legal Profession, Federal, Provincial, Municipal Government, Financial Institutions, Trustees/Receivers, Landlords, Property Management Companies, Secured Creditors, Leasing Companies in the Province of Ontario since 1977

Specializing in:

- Commercial Tenancy Matters
- Property Management Services
- Repair Storage Lien Act Services
- Certified Inventory & Appraisals
- Warehouse Storage
- Chattel Mortgage Services
- Municipal Tax Recovery
- Matrimonial & Estate Valuations
- Vehicle & Asset Recovery
- Asset Verification
- Process Serving
- Trace & Locate Services
- Auctions & Liquidations
- Leasehold Improvement Valuations
- Bankruptcy & Insurance Valuations
- Municipal Vacancy Rebate Verification

www.swilsonauctions.com Email: info@swilsonauctions.com
Tollfree: 1-855-swilson (794-5766) 416-633-1416

BAILIFFS • CERTIFIED APPRAISERS • AUCTIONEERS



Par Craig Hill, associé chez Borden, Ladner, Gervais, LLP, Toronto, Ontario

Leçons à retenir de la faillite internationale de MF Global Canada

Introduction

Le 31 octobre 2011, la Securities Investor Protection Corporation (SIPC) des États Unis présentait une requête au tribunal demandant la nomination d'un syndic en vertu de la *Securities Investor Protection Act* contre le courtier en valeurs mobilières MF Global Inc. en faisant valoir, entre autres allégations, un déficit d'environ 600 millions de dollars. La nomination du syndic à la demande de la SIPC a déclenché une cascade de procédures internationales qui allaient avoir une incidence sur les marchés financiers et les clients de MF Global dans plusieurs pays, dont le Canada. Plusieurs jours plus tard, MF Global Canada Co. (MFGC), qui n'avait jamais eu auparavant de problèmes de capital, déclarait faillite jetant le doute dans l'esprit de milliers de clients canadiens concernant la récupération de leur argent, les contrats de marchandises, leurs contrats à terme et leurs titres.

Pour les professionnels de l'insolvabilité, les organismes à vocation réglementaire et les clients, il y a plusieurs leçons importantes à tirer de la première faillite internationale d'un courtier en valeurs mobilières, à avoir des répercussions au Canada.

Contexte

MFGC comptait plus de 4 000 clients et était le premier courtier pour les contrats à terme au Canada, d'après le nombre de transactions clients. La firme était membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'OCRCVM) et assurait des services d'exécution et de compensation pour les produits cotés en bourse, les produits dérivés de gré à gré de même que pour les produits non dérivés et les valeurs du marché au comptant cotées dans les bourses étrangères. MFGC exerçait ses activités sur une large gamme de marchés, y compris les taux d'intérêt, les ressources, les titres participatifs, les devises, les métaux et l'agriculture ainsi que d'autres produits de base. La firme de courtage exerçait ses activités grâce à plusieurs relations d'affaires transnationales, notamment des services de chambre compensation, assurés aux États Unis par la société affiliée MF Global Inc. et par BNY Mellon Clearing, LLC (BNYMC).

Au Canada, un courtier chargé des comptes faisait office de chambre de compensation pour le commerce des valeurs.

Après la nomination du syndic à la demande de la SIPC, diverses autres sociétés affiliées de MF Global, ont été immédiatement mises en liquidation dans différentes régions du monde, notamment les filiales du Royaume-Uni, d'Australie, de Hong Kong et de Singapour.

La nomination du syndic à la demande de la SIPC a donné le coup d'envoi à une série d'événements en cascade qui ont immédiatement mis des bâtons dans les roues aux activités de MFGC, notamment :

- a) MFGC n'a pas réussi à avoir accès aux espèces et aux valeurs de l'ordre de 55 millions de dollars détenus dans le compte omnibus de MF Global Inc. en raison de la nomination du syndic à la demande de la SIPC;
- b) BNYMC détenait tous les fonds excédentaires du compte omnibus sur place en attendant des instructions des autorités réglementaires compétentes ou du tribunal. BNYMC était en possession de quelque 130 millions de dollars de garanties pour le compte des clients de MFGC.

Le 1er novembre 2011, l'OCRCVM a prévenu que, en raison de l'incapacité de MF Global Inc. à restituer les garanties marginales excédentaires détenues dans le compte de règlement omnibus de BNYMC, MFGC était à cours de capital. MFGC n'a pas pu corriger sa situation en temps opportun et a consenti à une ordonnance demandant sa suspension en tant que membre de l'OCRCVM, le 1er novembre 2011. À partir de là, MFGC ne pouvait plus traiter avec ses clients.

MFGC était membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE), lequel a présenté une requête en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (LFI) en vue d'obtenir une ordonnance de faillite, le 2 novembre 2011. MFGC a consenti à l'ordonnance de faillite immédiatement, le 4 novembre 2011, et la société KPMG Inc. a été nommée syndic (le syndic).

En vertu de la partie XII de la LFI, en cas de faillite d'un courtier en valeurs mobilières, tous les montants en espèces et les titres détenus par le courtier (sauf les valeurs mobilières immatriculées) sont dévolus au syndic et placés dans un fonds constitué, le fonds des clients, pour distribution au *pro rata* entre tous les clients admissibles en fonction des « capitaux nets » de leurs comptes (au sens de la LFI). En outre, les clients admissibles sont protégés par le FCPE contre les pertes de biens découlant de l'insolvabilité jusqu'à concurrence de 1 million de dollars par client.

Sur consultation du FCPE et de ses propres conseillers, le syndic a déterminé que la question la plus immédiate à régler consistait à essayer de conclure une entente en vertu de laquelle tous, ou pratiquement tous les comptes des clients, pourraient être transférés à un nouveau courtier en valeurs mobilières. Le syndic et la firme de courtage Trustee and RBC Dominion Securities Inc. (RBCDS) ont mené à bien la transaction avec la diligence voulue et ils ont conclu un accord de transfert en à peu près cinq jours visant : a) le transfert des comptes (sauf certains comptes exclus) à RBCDS ainsi que le transfert des garanties de clients et de leurs biens en vertu d'une ordonnance de dévolution et d'appui au transfert de comptes émise par la Cour supérieure de l'Ontario, le 11 novembre 2011.

Le grand nombre de contrats à terme des comptes clients (et, par conséquent, le fonds des clients) constituait l'une des questions importantes dans le dossier MFGC. En effet, les contrats à terme doivent être réglés en espèces sur la base d'évaluations quotidiennes entre les marchés (y compris après la faillite). La liquidation des contrats à terme des clients à la date de la faillite était non seulement impossible sur le plan pratique, mais elle aurait eu également des effets préjudiciables sur plusieurs clients et sur l'actif, en plus d'avoir des effets délétères sur le marché. En revanche, le fait de garder les contrats à terme ouverts exposait l'actif aux conséquences d'une fluctuation de la valeur des garanties dans le fonds d'actif des clients. Il convenait de prendre en compte ces préoccupations, dans le contexte de la principale exigence de tout cessionnaire de compte, voulant que tout transfert inclue la livraison de toutes les garanties connexes dans le compte des contrats à terme du client. Toute négligence à cet égard pouvait entraîner un déficit des garanties (à des fins réglementaires) que le cessionnaire devrait régler ou aboutir un appel de marge immédiat pour les clients par suite du transfert.

Leçons à retenir

On ne saurait trop insister sur le fait que les indications transmises rapidement selon lesquelles les actifs de MFGC allaient être intégralement transférés dans un fonds des clients entièrement financé ont été déterminantes afin de prévenir une catastrophe financière touchant les clients canadiens. Cela est attribuable à la fois à la diligence raisonnable en amont des organismes de réglementation et du FCPE, à l'excellent travail de RBCDS et du syndic immédiatement après la faillite, et à certains événements fortuits survenus peu avant la faillite.

Au moment de la faillite de MFGC, environ 130 millions de dollars étaient détenus par BNYMC pour les clients de MFGC. Ce montant, qui a été transféré au syndic de BNYMC peu après le début de la procédure de faillite canadienne, faisait partie des garanties que le syndic a été en mesure d'utiliser pour faciliter le transfert des comptes à RBCDS. Or, BNYMC détenait ces fonds dans un compte omnibus qui avait été ouvert au nom de MFGC en août 2011—environ trois mois avant la faillite. Avant cela, les fonds étaient détenus dans un compte omnibus au nom de MF Global Inc. Si ces fonds avaient encore été détenus au nom de MF Global Inc. au moment de la nomination du syndic à la demande de la SIPC, ce dernier aurait été confronté, dans le pire des cas, à la perspective d'être incapable de recouvrer ces fonds auprès du syndic nommé à la demande de la SIPC¹ ou dans le meilleur des cas, à la perspective de se voir imposer un délai important pour en recouvrer une partie. Quelle que soit la situation, tout transfert des comptes des clients canadiens aurait été beaucoup plus compliqué, voire impossible.

Le temps qui s'est écoulé avant l'obtention de l'ordonnance de mise en faillite concernant MFGC a également fait peser un grand risque sur les clients canadiens. Comme la procédure de liquidation avait été amorcée dans tous les autres pays, il était impératif pour l'intégrité de l'actif canadien que sa position ne se détériore pas entretemps. Compte tenu de la valeur des sommes d'argent et des titres transférés entre MFGC et ses sociétés affiliées sur une base quotidienne, tous les transferts après le 31 octobre 2011 auraient probablement été irrécupérables ou irrévocablement préjudiciables à la position de l'actif de MFGC. Les suspensions et les limites réglementaires imposées aux transactions de MFGC par l'OCRCVM ont joué un rôle déterminant dans la protection des positions des clients canadiens jusqu'à ce que l'ordonnance de faillite puisse être rendue.

Enfin, la coopération et l'engagement de chaque FCPE, du syndic de faillite et du cessionnaire (dans l'espèce, RBCDS) pour compléter une transaction qui facilitait le transfert des comptes clients, étaient impératifs, compte tenu des circonstances.

Il est plus en plus évident que dans une économie mondiale, l'interconnexion des opérations transnationales crée un risque non négligeable de contagion, dans toute situation où un maillon de la structure fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité, en particulier lorsque l'événement se produit pratiquement sans aucun signe avant-coureur. Cela est particulièrement le cas dans le secteur financier, où la rapidité d'accès aux garanties peut être aussi importante que le montant des fonds recouvrés par les clients. Le cas de MF Global nous donne à penser que, comparativement au traitement des clients dans d'autres pays, le régime d'insolvabilité canadien (et, en particulier, la partie XII de la LFI) est bien adapté, et offre la possibilité d'assurer une protection supérieure aux clients des courtiers en valeurs mobilières canadiens. Toutefois, il est juste de dire que le succès dans ce genre de situation sera facilité par le rôle efficace joué avant l'insolvabilité par les organismes à vocation réglementaires. Et parfois par un peu de chance. **RS**

¹ Le programme de distribution approuvé par le tribunal de la faillite des États-Unis relègue au second rang les créances des clients « non publics » comme celles des sociétés affiliées après le remboursement intégral des « clients publics ».

Recognizing the Role of Volunteers in the Development of the CQP

By Bea Casey, CAIRP Education Programs Director

En reconnaissance du travail des bénévoles

Par Bea Casey, directrice des programmes d'éducation de l'ACPIR

The transition from the NIQP to the CQP program is a significant achievement for CAIRP. In 2008, work began on the design of the CQP, which included identifying the direction for the development of a CIRP competency profile, a flexible program allowing candidates to earn their certification in a shorter time frame and assessments that measure the acquisition of competencies. Work in the past two years has focused on implementation of that design.

More than 140 CAIRP members and dozens of non-members from law firms, universities, the OSB and the CICA have contributed to the development of the CQP, as well as the maintenance of the NIQP program, while that development work was underway. Teams of dedicated individuals have worked on planning structure and governance, negotiating the terms of the revised Memorandum of Understanding with the Office of the Superintendent of Bankruptcy, and on developing the CIRP Competency Profile, the course materials and related assessments. In addition, a group of committed Québec members took on the task of reviewing all translation to ensure consistency in content and quality in both official languages. CAIRP members, working frequently with representatives of the Office of the Superintendent of Bankruptcy and many distinguished legal colleagues, have given generously of their time and expertise. The tremendous effort that has gone into the development of the CQP will be recognized formally at the National Conference in Banff in August.

Volunteer involvement in the CQP continues unabated as new assessments are continuously required. Additionally, there is an aggressive update review process in place for the CQP courses to ensure that the new Program remains accurate and relevant.

Clearly, CAIRP's greatest strength lies in the commitment and dedication of members, from supporting the day-to-day requirements of delivering quality programs to developing new programs to meet the needs of a constantly evolving insolvency system. Kudos and sincere thanks to all who take the time and effort to give back! **RS**

Le passage du Programme national de reconnaissance professionnelle en insolvabilité (PNRPI) au Programme de qualification des CIRP/PAIR (PQC) constitue une réalisation de taille pour l'ACPIR. C'est en 2008, que le travail de conception du PQC a été amorcé et que l'on a notamment travaillé à l'élaboration d'un profil de compétences des PAIR, d'un programme flexible permettant aux candidats d'obtenir plus rapidement leur certification, et d'un système d'évaluation visant à bien mesurer l'acquisition des compétences. Et au cours des deux dernières années, le but de notre travail a été de mettre en œuvre le plan établi.

Plus de 140 membres de l'ACPIR et des dizaines de non-membres provenant de cabinets d'avocats, d'universités, du Bureau du surintendant des faillites (BSF) et de l'Institut canadien des comptables agréés ont contribué à l'élaboration du programme ainsi qu'au maintien du PNRPI, tout au long du travail d'élaboration. Des équipes de personnes dévouées ont travaillé à la planification de la structure et de la gouvernance, à la négociation des modalités du protocole d'entente révisé avec le BSF, et à l'élaboration du profil de compétences des PAIR, du matériel de cours et des évaluations connexes. De plus, un groupe de membres enthousiastes du Québec a entrepris de revoir toute la traduction, afin de s'assurer de l'uniformité du contenu par rapport à l'anglais et de la qualité de la langue. Des membres de l'ACPIR travaillant fréquemment avec des représentants du BSF et de nombreux collègues éminents du milieu juridique ont donné généreusement de leur temps et mis à profit leur savoir-faire. Les efforts considérables consacrés à l'élaboration du PQC seront soulignés de façon officielle au cours de la Conférence annuelle qui aura lieu à Banff, en août 2012.

La participation des bénévoles au PQC se poursuit de façon soutenue car il faut constamment effectuer de nouvelles évaluations. Nous procédons également à un processus dynamique de mise à jour des cours du PQC afin de s'assurer que le nouveau programme demeure exact et pertinent.

La plus grande force de l'ACPIR réside indéniablement dans l'engagement et le dévouement de ses membres, que ce soit pour répondre aux exigences quotidiennes liées à la prestation de programmes de qualité ou pour élaborer de nouveaux programmes afin de répondre aux besoins d'un système d'insolvabilité en constante évolution. Félicitations et merci à tous ceux qui ne ménagent ni leur temps, ni leurs efforts pour donner en retour! **RS**

CAIRP Members Building Better Communities

Les membres de l'ACPIR au service des communautés

In each issue, *Rebuilding Success* profiles CAIRP members from across Canada who have made a significant contribution to their communities as volunteers. Please let us know how you, or your colleagues, are volunteering. You may send details to: roxanne.labrie@cairp.ca.

Dans chaque numéro du magazine *Rebuilding Success*, nous dressons les profils de quelques membres de l'ACPIR qui font un travail remarquable en tant que bénévoles au sein de leur communauté. Si vous êtes un de ceux-là, ou si vous souhaitez proposer un collègue qui travaille comme bénévole, svp envoyez tous les détails à : roxanne.labrie@cairp.ca.



David Wood, CIRP, Boale, Wood & Company Ltd, Vancouver, British Columbia, (604) 605-3335, has been involved as a CAIRP volunteer for many years. In his spare time, he also volunteers as Vice-Captain of Membership at the Vancouver Rowing Club. David has been rowing since 2009. He currently rows on the water four days a week, and has competed in many regattas. His role as Vice-Captain of Membership is to develop community, accommodate guest rowing requests, introduce new members to the Rowing Section, distribute the Section Constitution, Section Rules, and Membership Manual, inform the membership of Section activities, organize membership drives, liaise with the parents of Junior Members, and coordinate social events and fundraising.

"I had the chance to meet rowers from different countries and show them what a beautiful facility we have, plus the great view from the water. It is a really good feeling knowing that they will share their experience with their colleagues back home."

Robert C. Hunt, CA, CIRP, Grant Thornton LLP (formerly Green Hunt Wedlake Inc.), Halifax, Nova Scotia, (902) 453-6600, has a long history of volunteering in his community. He is the past chair of the Board of Directors of the Mental Health Foundation of Nova Scotia, as well as past Treasurer and a member of the first major campaign for mental health in Nova Scotia. He was recognized by the Foundation as an outstanding volunteer in 2011. Robert is currently on the Board and is Treasurer of the Strongest Families Institute, an organization that teaches parents and their children how to alleviate the child's anxiety and behaviour disorders. Additionally, Robert is active on various committees at his church.

"I view volunteering as both an honour and a responsibility. It is clearly part of my make-up."



“Volunteers do not necessarily have the time; they just have the heart.”
~Elizabeth Andrew



Karen Fung, CIRP, Ernst & Young Inc., Toronto, Ontario, (416) 943-2501, has been a volunteer mentor for over a year on the TRIEC's Mentorship partnership, which is a program that brings together newly landed, skilled immigrants and established professionals in occupation-specific mentoring relationships. Over a four-month period, the program helps them with their job search skills, exploring the differences between foreign and Canadian culture, communication skills, and career development in the Canadian market. In addition, Karen also volunteers for Habitat for Humanity, and various career-focused events at Ryerson University.

“We tend to take for granted the knowledge we learn from our social and business interactions, but understanding the business culture makes a big difference for either an immigrant or a university student.”

Robert P. Racicot, CIRP, Ginsberg Gingras et associés. Inc., Gatineau, Québec, (819) 243-1515, oeuvre en tant que bénévole dans sa communauté depuis plus de 50 ans, et ce, auprès de divers organismes à but non-lucratifs, dont la Société de l'Alzheimer. Il préside depuis 24 ans, Exdeltra Inc, voué à la réinsertion sociale des gens ayant un handicap pénal reconnu; il est membre du Conseil de l'Assurance Mutuelle de l'Inter Ouest, qui assure les édifices de certains organismes à but non-lucratifs, ainsi que du Conseil de Ressource Integration, dédié à l'intégration sociale des gens handicapés; il est également vice-président et membre fondateur de Vision Multisports Outaouais qui débute cette année la construction du Complexe Branchaud Brière, un centre sportif de grande envergure, incluant deux patinoires et un terrain de soccer.

« J'ai toujours été choyé par les gens que je côtois et avec qui j'ai travaillé. Il est plus que normal que je retourne l'ascenseur. Je suis aussi très fier que mon fils Emmanuel suive mes traces, non seulement en tant que syndic, mais aussi comme bénévole. »



Congratulations to

Brenda L. Wood, CIRP, McCuaig & Company Inc., Halifax, Nova Scotia, (902) 422-1242, recipient of an Outstanding Volunteer Award (OVA) 2012. During her time in university, Brenda volunteered as an officer in the Air Cadet League and in family outreach on the Cardiac Care Unit of her local hospital. In 2008, she became the incoming Treasurer for her son's elementary school, and began her volunteer work with CAIRP, joining the CMRC as Chair. The work of the CMRC has been proceeding at a fever pitch for the last two years, developing and releasing the new CQP courses. Her task was challenging, but extremely rewarding. As such, Brenda is happy to remain on the Committee and to continue participating in the ongoing development of the education program.

“I believe it is important to be involved in community, whether that community is country wide, such as CAIRP, or local, such as the Parent Teacher Association. I have had the pleasure to work with and meet many knowledgeable and enthusiastic people in these associations and I look forward to continuing to do so. I would like to extend my thanks to my fellow CMRC members for their tireless efforts and dedication.”

Rebuilding Success

CAIRP

Rebuilding Success • Rétablir le succès

Advertisers Index

Aird & Berlis LLPInside Front Cover www.airdberlis.com	Firstbrook, Cassie & Anderson Ltd. 4 www.fcainsurance.com
BDO Canada Limited 35 www.bdo.ca	Fraser Milner Casgrain LLP 5 www.fmc-law.com
Boomers..... 13 www.boomerswork.ca	Gowling Lafleur Henderson LLPOutside Back Cover www.gowlings.com
Century Services Inc. 17 www.centuryservices.com	Grant Thornton 9 www.grantthornton.ca
Corporate Assets Inc.Inside Back Cover www.corpassets.com	Hillmount Capital Inc. 32 www.hillmount.ca
Corporate & General Liquidators and Auctioneers 22 www.corporateandgeneral.com	Infinity Asset Solutions Inc. 13 www.infassets.com
D + H 10 www.dhltd.com	inSIGHT Insert www.insightinfo.com
Ernst & Young LLP 3 www.ey.com	Joiner Sales Corp 30 www.joinersales.com

MORGAN & PARTNERS INC.

INSOLVENCY & RESTRUCTURING
TRUSTEE IN BANKRUPTCY

The range of services we provide are:

- Financial Advice • Financial Solutions – Corporate/Personal
- Turnarounds

CONTACT US:

Telephone: (705) 739-7003 Fax: (705) 739-7119

Email: info@morgantrustees.com Website: www.morgantrustees.com

4 Cedar Pointe Drive, Unit J, Barrie, ON L4N 5R7

Koskie Minsky LLP..... 24 www.kmlaw.ca
Lawson Lundell LLP..... 38 www.lawsonlundell.com
McCarthy Tetrault LLP 6 www.mccarthy.ca
Miller Thomson LLP 15 www.millerthomson.com

MNP Ltd..... 16
www.mnp.ca

Morgan & Partners Inc..... 46
www.morgantrustees.com

North City General Insurance Brokers Ltd..... 37
www.northcity.ca

Platinum Asset Services..... 9
www.platinumassets.com

Promeric Technologies Inc. 34
www.promeric.com

S. Wilson Asset Management Services Ltd..... 40
www.swilsonauctions.com

S. Wilson & Co. Bailiffs Limited 19
www.bailiffsale.com

PUBLIC AUCTIONS



CORPORATE ASSETS INC

"Let Our Experience Be Your #1 Asset"™

INDUSTRIAL AUCTIONS APPRAISAL SERVICES • ASSET MANAGEMENT

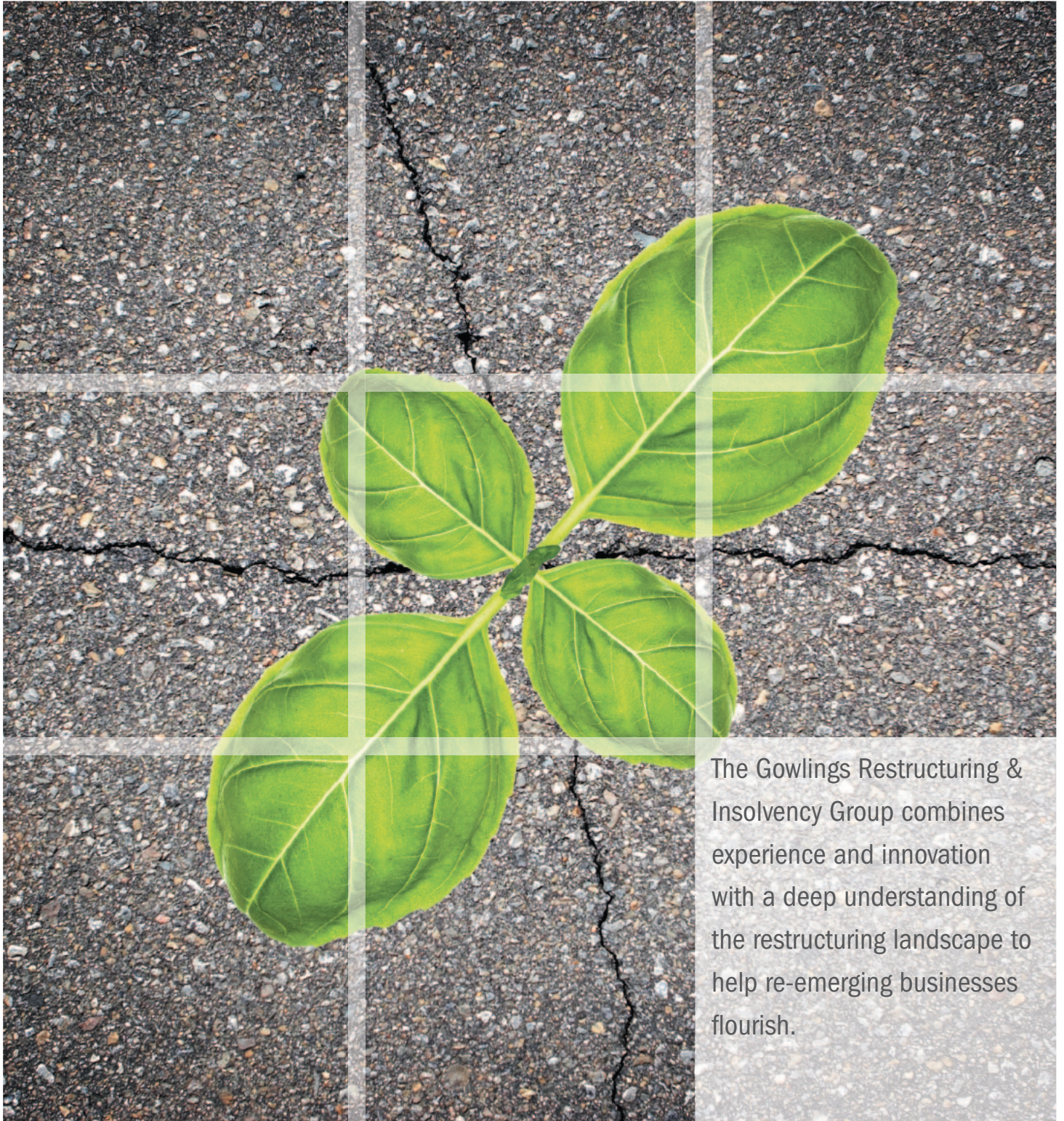
Capitalizing on our extensive background of over 50 years in the industrial equipment, restructuring and insolvency markets, provides us with a wide range of experience that our clients have come to rely upon.

2 St. Clair Avenue West • Suite 1002
Toronto, ON M4V 1L5
Email: info@corpassets.com

TORONTO • MONTREAL • CHICAGO

www.corpassets.com • 416.962.9600

renew with confidence



The Gowlings Restructuring & Insolvency Group combines experience and innovation with a deep understanding of the restructuring landscape to help re-emerging businesses flourish.

gowlings

Gowling Lafleur Henderson LLP • Lawyers • Patent and Trade-mark Agents

montréal • ottawa • toronto • hamilton • waterloo region • calgary • vancouver • beijing • moscow • london • gowlings.com