

IN THE MATTER OF the Bankruptcy of Peoples Department Stores Inc./Magasins à rayons Peoples inc.

Caron Bélanger Ernst & Young Inc., in its capacity as Trustee to the bankruptcy of Peoples Department Stores Inc./Magasins à rayons Peoples inc. Appellant

v.

Lionel Wise, Ralph Wise and Harold Wise Respondents

and

Chubb Insurance Company of Canada Respondent

INDEXED AS: PEOPLES DEPARTMENT STORES INC. (TRUSTEE OF) v. WISE

Neutral citation: 2004 SCC 68.

File No.: 29682.

2004: May 11; 2004: October 29.

Present: Iacobucci,* Major, Bastarache, Binnie, LeBel, Deschamps and Fish JJ.

ON APPEAL FROM THE COURT OF APPEAL FOR QUEBEC

Corporations — Directors and officers — Fiduciary duty and duty of care — Directors of bankrupt corporation being sued by trustee — Trustee claiming that directors breached fiduciary duty and duty of care — Whether directors owe fiduciary duty or duty of care to corporation's creditors — Canada Business Corporations Act, R.S.C. 1985, c. C-44, s. 122(1).

Bankruptcy and insolvency — Reviewable transactions — Transfer of assets between wholly-owned subsidiary and parent corporation — Wholly-owned subsidiary and parent corporation declaring bankruptcy — Parent corporation's directors sued by trustee of wholly-owned subsidiary — Trustee claiming that certain transactions were reviewable — Whether consideration for impugned

* Iacobucci J. took no part in the judgment.

DANS L'AFFAIRE DE la faillite de Peoples Department Stores Inc./Magasins à rayons Peoples inc.

Caron Bélanger Ernst & Young Inc., en sa qualité de syndic de la faillite de Peoples Department Stores Inc./Magasins à rayons Peoples inc. Appelante

c.

Lionel Wise, Ralph Wise et Harold Wise Intimés

et

Chubb du Canada, Compagnie d'assurance Intimée

RÉPERTORIÉ : MAGASINS À RAYONS PEOPLES INC. (SYNDIC DE) c. WISE

Référence neutre : 2004 CSC 68.

N° du greffe : 29682.

2004 : 11 mai; 2004 : 29 octobre.

Présents : Les juges Iacobucci*, Major, Bastarache, Binnie, LeBel, Deschamps et Fish.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL DU QUÉBEC

Sociétés — Administrateurs et dirigeants — Obligation de fiduciaire et obligation de diligence — Administrateurs d'une société faillie poursuivis par le syndic — Administrateurs accusés par le syndic de manquement à leur obligation de fiduciaire et à leur obligation de diligence — Les administrateurs ont-ils une obligation de fiduciaire et une obligation de diligence envers les créanciers de la société? — Loi canadienne sur les sociétés par actions, L.R.C. 1985, ch. C-44, art. 122(1).

Faillite et insolvabilité — Transactions révisables — Transfert d'actifs entre la filiale à part entière et la société mère — Faillite de la filiale à part entière et de la société mère — Administrateurs de la société mère poursuivis par le syndic de la filiale à part entière — Allégation par le syndic que certaines transactions sont révisables — La contrepartie reçue dans les transactions

* Le juge Iacobucci n'a pas pris part au jugement.

transactions conspicuously less than fair market value — Whether directors “privity” to transactions — Bankruptcy and Insolvency Act, R.S.C. 1985, c. B-3, s. 100.

Wise Stores Inc. (“Wise”) acquired Peoples Department Stores Inc. (“Peoples”) from Marks and Spencer Canada Inc. (“M & S”). L.W., R.W. and H.W. (the “Wise brothers”) were majority shareholders, officers and directors of Wise, and the only directors of Peoples. Because of covenants imposed by M & S, Peoples could not be merged with Wise until the purchase price had been paid. Almost from the outset, the joint operation of Wise and Peoples did not function smoothly. Parallel bookkeeping, combined with shared warehousing arrangements, caused serious problems for both companies. As a result, their inventory records were increasingly incorrect. The situation, already unsustainable, was worsening. L.W. consulted the vice-president of administration and finance of both Wise and Peoples in an attempt to find a solution. On his recommendation, the Wise brothers agreed to implement a joint inventory procurement policy whereby the two firms would divide responsibility for purchasing. Peoples would make all purchases from North American suppliers and Wise would, in turn, make all purchases from overseas suppliers. Peoples would then transfer to Wise what it had purchased for Wise, charging Wise accordingly, and vice versa. The new policy was implemented on February 1, 1994. Before the end of the year, both Wise and Peoples declared bankruptcy. Peoples’ trustee filed a petition against the Wise brothers. The trustee claimed that they had favoured the interests of Wise over Peoples to the detriment of Peoples’ creditors, in breach of their duties as directors under s. 122(1) of the *Canada Business Corporations Act* (“CBCA”). In the alternative, the trustee claimed that the Wise brothers had in the year preceding the bankruptcy been privy to transactions in which Peoples’ assets had been transferred to Wise for conspicuously less than fair market value within the meaning of s. 100 of the *Bankruptcy and Insolvency Act* (“BIA”). The trial judge found the Wise brothers liable on both grounds. The Court of Appeal set aside the trial judge’s decision.

Held: The appeal should be dismissed. The Wise brothers did not breach their duties under s. 122(1) of the CBCA, nor were the impugned transactions in violation of s. 100 of the BIA.

attaquées est-elle manifestement inférieure à la juste valeur du marché? — Les administrateurs étaient-ils des parties intéressées dans les transactions? — Loi sur la faillite et l’insolvabilité, L.R.C. 1985, ch. B-3, art. 100.

Wise Stores Inc. (« Wise ») a acquis de Marks & Spencer Canada Inc. (« M & S ») les Magasins à rayons Peoples Inc. (« Peoples »). L.W., R.W. et H.W. (les « frères Wise ») étaient actionnaires majoritaires, dirigeants et administrateurs de Wise, et les seuls administrateurs de Peoples. En raison des conditions imposées par M & S, Peoples ne pouvait fusionner avec Wise avant le paiement intégral du prix d’achat. Presque dès le début, l’exploitation en commun de Wise et de Peoples s’est avérée difficile. La tenue d’une comptabilité parallèle, conjuguée à l’entreposage en commun des marchandises, a causé de graves problèmes aux deux sociétés. En conséquence, les fiches de stocks des deux sociétés sont devenues de plus en plus inexactes. La situation, déjà intolérable, a empiré. L.W. a consulté le vice-président à l’administration et aux finances de Wise et Peoples pour tenter de trouver une solution. Sur sa recommandation, les frères Wise ont accepté de mettre en œuvre une politique d’approvisionnement commun en vertu de laquelle les deux entreprises se partageraient la responsabilité des achats. Peoples s’occuperait de tous les achats auprès de fournisseurs en Amérique du Nord et Wise, pour sa part, se chargerait de tous les achats faits outre-mer. Peoples transférerait ensuite à Wise les marchandises achetées pour Wise et lui en réclamerait le prix, et vice versa. La nouvelle politique est entrée en vigueur le 1^{er} février 1994. Avant la fin de l’année, Wise et Peoples ont été déclarées en faillite. Le syndic de Peoples a présenté contre les frères Wise une requête dans laquelle il a prétendu que ces derniers avaient privilégié les intérêts de Wise plutôt que ceux de Peoples au détriment des créanciers de Peoples, en contravention des obligations que le par. 122(1) de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (« LCSA ») leur imposait en tant qu’administrateurs. Le syndic a soutenu aussi que, au cours de l’année ayant précédé la faillite, les frères Wise étaient des parties intéressées aux transactions en vertu desquelles des biens de Peoples avaient été transférés à Wise pour une contrepartie manifestement inférieure à la juste valeur du marché au sens de l’art. 100 de la *Loi sur la faillite et l’insolvabilité* (« LFI »). En première instance, le juge a conclu que les frères Wise étaient responsables en regard des deux moyens invoqués. La Cour d’appel a infirmé cette décision.

Arrêt : Le pourvoi est rejeté. Les frères Wise n’ont pas manqué aux obligations que leur imposait le par. 122(1) de la LCSA, et les transactions attaquées n’étaient pas contraires à l’art. 100 de la LFI.

The fiduciary duty under s. 122(1)(a) of the CBCA requires directors and officers to act in good faith and honestly *vis-à-vis* the corporation. Here, the trial judge found that there was no fraud or dishonesty in the Wise brothers' attempts to solve the mounting inventory problems of Peoples and Wise. The Wise brothers considered the serious inventory management problem and implemented a joint inventory procurement policy they hoped would solve it. In the absence of evidence of a personal interest or improper purpose in the new policy, and in light of the evidence of a desire to make both Wise and Peoples "better" corporations, the directors did not breach their fiduciary duty under s. 122(1)(a). An honest and good faith attempt to redress a corporation's financial problems does not, if unsuccessful, qualify as such a breach. The fiduciary duty does not change when a corporation is in the nebulous "vicinity of insolvency". At all times, they owe their fiduciary obligations to the corporation, and the corporations' interests are not to be confused with the interests of the creditors or those of any other stakeholder. There is no need to read the interests of creditors into the fiduciary duty set out in s. 122(1)(a) in light of the availability under the CBCA both of the oppression remedy (s. 241(2)(c)) and of an action based on the duty of care (s. 122(1)(b)).

Directors and officers will not be held to be in breach of the duty of care under s. 122(1)(b) of the CBCA if they act prudently and on a reasonably informed basis. The standard of care is an objective one. The decisions of directors and officers must be reasonable business decisions in light of all the circumstances, including the prevailing socio-economic conditions, about which they knew or ought to have known. While courts are ill-suited and should be reluctant to second-guess the application of business expertise to the considerations that are often involved in corporate decision-making, they are capable, on the facts of any case, of determining whether an appropriate degree of prudence and diligence was brought to bear in reaching what is claimed to be a reasonable business decision. In this case, in adopting the joint inventory procurement policy, the directors did not breach their duty of care in respect of Peoples' creditors. The implementation of the new policy was a reasonable business decision made with a view to rectifying a serious and urgent business problem in circumstances in which no solution may have been possible. The trial judge's conclusion that the new policy led inexorably to Peoples' failure and bankruptcy was factually

L'obligation fiduciaire prévue à l'al. 122(1)a) de la LCSA impose aux administrateurs et aux dirigeants le devoir d'agir avec intégrité et de bonne foi aux mieux des intérêts de la société. En l'espèce, le juge de première instance a conclu qu'il n'y a eu ni fraude ni malhonnêteté de la part des frères Wise lorsqu'ils ont tenté de régler les problèmes d'approvisionnement de plus en plus graves de Peoples et de Wise. Les frères Wise ont examiné le grave problème de gestion des stocks et ont mis en application une politique d'approvisionnement commun qui, espéraient-ils, permettrait de le régler. En l'absence d'éléments de preuve de l'existence d'un intérêt personnel ou d'une fin illégitime de la nouvelle politique, et compte tenu de la preuve d'une volonté de faire de Wise et de Peoples de « meilleures » entreprises, les administrateurs n'ont pas manqué à leur obligation fiduciaire énoncée à l'al. 122(1)a). On ne peut conclure à un tel manquement en cas d'échec d'une tentative faite avec intégrité et de bonne foi pour redresser la situation financière d'une société. L'obligation fiduciaire reste la même lorsqu'une société se trouve dans la situation que décrit l'expression nébuleuse « au bord de l'insolvabilité ». Ils ont en tout temps leur obligation fiduciaire envers la société, et les intérêts de la société ne doivent pas se confondre avec ceux des actionnaires, avec ceux des créanciers ni avec ceux de toute autre partie intéressée. Il n'est pas nécessaire d'interpréter les intérêts des créanciers comme étant visés par l'obligation prévue à l'al. 122(1)a) compte tenu de la possibilité, en vertu de la LCSA, d'un recours en cas d'abus de droit (al. 241(2)c)), en plus de l'action fondée sur l'obligation de diligence (al. 122(1)b)).

On ne considérera pas que les administrateurs et les dirigeants ont manqué à l'obligation de diligence énoncée à l'al. 122(1)b) de la LCSA s'ils ont agi avec prudence et en s'appuyant sur les renseignements dont ils disposaient. La norme de diligence est une norme objective. Les décisions des administrateurs et des dirigeants doivent constituer des décisions d'affaires raisonnables compte tenu de toutes les circonstances, notamment les conditions socio-économiques existantes, qu'ils connaissaient ou auraient dû connaître. Si les tribunaux ne doivent pas substituer leur opinion à celle des administrateurs qui ont utilisé leur expertise commerciale pour évaluer les considérations qui entrent dans la prise de décisions des sociétés, ils sont toutefois en mesure d'établir, à partir des faits de chaque cas, si l'on a exercé le degré de prudence et de diligence nécessaire pour en arriver à ce qu'on prétend être une décision d'affaires raisonnable au moment où elle a été prise. En l'espèce, en adoptant la politique d'approvisionnement commun, les administrateurs n'ont pas contrevenu à leur obligation de diligence à l'égard des créanciers de Peoples. L'instauration de la nouvelle politique était une décision d'affaires raisonnable qui a été prise en vue de corriger un problème d'ordre commercial

incorrect and constituted a palpable and overriding error. Many factors other than the new policy contributed more directly to Peoples' bankruptcy.

Section 44(2) of the CBCA as it then read (the provision has since been repealed) cannot exempt directors and officers from potential liability under s. 122(1) for any financial assistance given by subsidiaries to the parent corporation. Nor can the Wise brothers successfully invoke good faith reliance on the opinion of the vice-president of administration and finance under s. 123(4)(b) of the CBCA. As a non-professional employee, the vice-president did not belong to any of the professional groups named in s. 123(4)(b). He was not an accountant, was not subject to the regulatory overview of any professional organization and did not carry independent insurance coverage for professional negligence.

The trustee's claim under s. 100 of the BIA must fail. The relevant transactions are those spanning the period from February to December 1994 when the new procurement policy was in effect. With regard to all the circumstances of this case, a disparity of slightly more than six percent between fair market value and the consideration received does not constitute a conspicuous difference.

While, in light of this conclusion, there is no need to consider whether the Wise brothers would have been "privity" to the transactions, the disagreement between the trial judge and the Court of Appeal on the interpretation of "privity" in s. 100(2) of the BIA warrants the following comments. Since the provision's remedial purpose is to reverse the effects of a transaction that stripped value from the estate of a bankrupt person, the word "privity" should be given a broad reading to include those who benefit directly or indirectly from, and have knowledge of, a transaction occurring for less than fair market value. This rationale is particularly apt when those who benefit are the controlling minds behind the transaction.

Cases Cited

Applied: *373409 Alberta Ltd. (Receiver of) v. Bank of Montreal*, [2002] 4 S.C.R. 312, 2002 SCC 81; **approved:** *Re Olympia & York Enterprises Ltd. and Hiram Walker Resources Ltd.* (1986), 59 O.R. (2d) 254; *Standard Trustco Ltd. (Trustee of) v. Standard Trust Co.* (1995), 26 O.R. (3d) 1; **referred to:** *Automatic Self-Cleansing Filter*

grave et urgent dans un cas où il n'existait peut-être aucune solution. En concluant que la nouvelle politique avait inexorablement entraîné le déclin et la faillite de Peoples, le juge de première instance a mal interprété les faits et a commis une erreur manifeste et dominante. De nombreux facteurs, outre la nouvelle politique, ont contribué plus directement à la faillite de Peoples.

Le paragraphe 44(2) de la LCSA qui s'appliquait à l'époque (abrogé depuis) ne permet pas de soustraire les administrateurs et les dirigeants à leur responsabilité éventuelle en vertu du par. 122(1) pour toute aide financière fournie par une filiale à sa société mère. Les frères Wise ne peuvent non plus faire valoir avec succès qu'ils s'appuyaient de bonne foi sur l'opinion du vice-président aux finances comme le prévoit l'al. 123(4)(b) de la LCSA. Le vice-président était un employé non professionnel et n'était membre d'aucun des groupes de professionnels désignés à l'al. 123(4)(b). Il n'était pas un comptable, ses activités n'étaient pas réglementées par une organisation professionnelle et il n'avait pas lui-même souscrit d'assurance-responsabilité professionnelle.

La réclamation du syndic fondée sur l'art. 100 de la LFI doit échouer. Les transactions en cause sont celles qui ont été effectuées au cours de la période de février à décembre 1994 pendant laquelle la nouvelle politique d'approvisionnement était appliquée. Compte tenu de toutes les circonstances de la présente espèce, un écart d'un peu plus de 6 pour 100 entre la juste valeur du marché et la contrepartie reçue ne constitue pas une différence manifeste.

Si, compte tenu de cette conclusion, il est inutile d'examiner si les frères Wise auraient eu un « intérêt » à la transaction, le désaccord entre le juge de première instance et la Cour d'appel sur l'interprétation des mots « ayant intérêt » au par. 100(2) de la LFI justifie les observations qui suivent. Puisque l'objet réparateur de cette disposition est d'annuler les effets d'une transaction qui a diminué la valeur des actifs d'un failli, il convient de donner aux termes « ayant intérêt » un sens large afin qu'ils s'appliquent aux personnes qui tirent un avantage direct ou indirect d'une transaction tout en sachant que la contrepartie est inférieure à la juste valeur du marché. Ce raisonnement est particulièrement pertinent lorsque les personnes qui touchent un avantage sont les instigatrices de la transaction.

Jurisprudence

Arrêt appliqué : *373409 Alberta Ltd. (Séquestre de) c. Banque de Montréal*, [2002] 4 R.C.S. 312, 2002 CSC 81; **arrêts approuvés :** *Re Olympia & York Enterprises Ltd. and Hiram Walker Resources Ltd.* (1986), 59 O.R. (2d) 254; *Standard Trustco Ltd. (Trustee of) c. Standard Trust Co.* (1995), 26 O.R. (3d) 1; **arrêts**

Syndicate Co. v. Cuninghame, [1906] 2 Ch. 34; *K.L.B. v. British Columbia*, [2003] 2 S.C.R. 403, 2003 SCC 51; *Canadian Aero Service Ltd. v. O'Malley*, [1974] S.C.R. 592; 820099 *Ontario Inc. v. Harold E. Ballard Ltd.* (1991), 3 B.L.R. (2d) 123, aff'd (1991), 3 B.L.R. (2d) 113; *Teck Corp. v. Millar* (1972), 33 D.L.R. (3d) 288; *Brasserie Labatt ltée v. Lanoue*, [1999] Q.J. No. 1108 (QL); *Regent Taxi & Transport Co. v. Congrégation des Petits Frères de Marie*, [1929] S.C.R. 650, rev'd [1932] 2 D.L.R. 70; *Lister v. McAnulty*, [1944] S.C.R. 317; *Hôpital Notre-Dame de l'Espérance v. Laurent*, [1978] 1 S.C.R. 605; *Dovey v. Cory*, [1901] A.C. 477; *In re Brazilian Rubber Plantations and Estates, Ltd.*, [1911] 1 Ch. 425; *In re City Equitable Fire Insurance Co.*, [1925] 1 Ch. 407; *Soper v. Canada*, [1998] 1 F.C. 124; *Maple Leaf Foods Inc. v. Schneider Corp.* (1998), 42 O.R. (3d) 177; *Skalbania (Trustee of) v. Wedgewood Village Estates Ltd.* (1989), 37 B.C.L.R. (2d) 88.

Statutes and Regulations Cited

Bankruptcy and Insolvency Act, R.S.C. 1985, c. B-3, s. 100(1) [repl. 1997, c. 12, s. 81], (2).
Canada Business Corporations Act, R.S.C. 1985, c. C-44, ss. 44(1) [rep. 2001, c. 14, s. 26], (2) [*idem*], 102(1) [repl. *idem*, s. 35], 121, 122(1) [am. *idem*, s. 135 (Sch., item 43)], 123(4) [now 123(5)], 185, 238, 239, 240, 241.
Civil Code of Québec, S.Q. 1991, c. 64, arts. 300, 311, 1457, 2501.
Interpretation Act, R.S.C. 1985, c. I-21, s. 8.1.

Authors Cited

Allen, William T., Jack B. Jacobs and Leo E. Strine, Jr. "Function Over Form: A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law" (2001), 26 *Del. J. Corp. L.* 859.
 Beck, Stanley M. "Minority Shareholders' Rights in the 1980s". In *Corporate Law in the 80s*, Special Lectures of the Law Society of Upper Canada. Don Mills, Ont.: Richard De Boo, 1982, 311.
 Brock, Jason. "The Propriety of Profitmaking: Fiduciary Duty and Unjust Enrichment" (2000), 58 *U.T. Fac. L. Rev.* 185.
 Crête, Raymonde, et Stéphane Rousseau. *Droit des sociétés par actions: principes fondamentaux*. Montréal: Thémis, 2002.
 Dickerson, Robert W. V., John L. Howard and Leon Getz. *Proposals for a New Business Corporations Law for Canada*, vols. I and II. Ottawa: Information Canada, 1971.
 Gray, Wayne D. "Peoples v. Wise and Dylex: Identifying Stakeholder Interests upon or near Corporate

mentionnés : *Automatic Self-Cleansing Filter Syndicate Co. c. Cuninghame*, [1906] 2 Ch. 34; *K.L.B. c. Colombie-Britannique*, [2003] 2 R.C.S. 403, 2003 CSC 51; *Canadian Aero Service Ltd. c. O'Malley*, [1974] R.C.S. 592; 820099 *Ontario Inc. c. Harold E. Ballard Ltd.* (1991), 3 B.L.R. (2d) 113, conf. par (1991), 3 B.L.R. (2d) 123; *Teck Corp. c. Millar* (1972), 33 D.L.R. (3d) 288; *Brasserie Labatt ltée c. Lanoue*, [1999] J.Q. n° 1108 (QL); *Regent Taxi & Transport Co. c. Congrégation des Petits Frères de Marie*, [1929] R.C.S. 650, inf. par [1932] 2 D.L.R. 70; *Lister c. McAnulty*, [1944] R.C.S. 317; *Hôpital Notre-Dame de l'Espérance c. Laurent*, [1978] 1 R.C.S. 605; *Dovey c. Cory*, [1901] A.C. 477; *In re Brazilian Rubber Plantations and Estates, Ltd.*, [1911] 1 Ch. 425; *In re City Equitable Fire Insurance Co.*, [1925] 1 Ch. 407; *Soper c. Canada*, [1998] 1 C.F. 124; *Maple Leaf Foods Inc. c. Schneider Corp.* (1998), 42 O.R. (3d) 177; *Skalbania (Trustee of) c. Wedgewood Village Estates Ltd.* (1989), 37 B.C.L.R. (2d) 88.

Lois et règlements cités

Code civil du Québec, L.Q. 1991, ch. 64, art. 300, 311, 1457, 2501.
Loi canadienne sur les sociétés par actions, L.R.C. 1985, ch. C-44, art. 44(1) [abr. 2001, ch. 14, art. 26], (2) [*idem*], 102(1) [repl. *idem*, art. 35], 121 [mod. *idem*, art. 49], 122(1) [mod. 1994, ch. 24, art. 13], 123(4) [maintenant 123(5)], 185, 238, 239, 240, 241 [mod. 2001, ch. 14, art. 117].
Loi d'interprétation, L.R.C. 1985, ch. I-21, art. 8.1.
Loi sur la faillite et l'insolvabilité, L.R.C. 1985, ch. B-3, art. 100(1) [repl. 1997, ch. 12, art. 81], (2).

Doctrine citée

Allen, William T., Jack B. Jacobs and Leo E. Strine, Jr. « Function Over Form : A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law » (2001), 26 *Del. J. Corp. L.* 859.
 Beck, Stanley M. « Minority Shareholders' Rights in the 1980s ». In *Corporate Law in the 80s*, Special Lectures of the Law Society of Upper Canada. Don Mills, Ont. : Richard De Boo, 1982, 311.
 Brock, Jason. « The Propriety of Profitmaking : Fiduciary Duty and Unjust Enrichment » (2000), 58 *R.D.U.T.* 185.
 Crête, Raymonde, et Stéphane Rousseau. *Droit des sociétés par actions : principes fondamentaux*. Montréal : Thémis, 2002.
 Dickerson, Robert W. V., John L. Howard et Leon Getz. *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes*, vol. I et II. Ottawa : Information Canada, 1971.
 Gray, Wayne D. « Peoples v. Wise and Dylex : Identifying Stakeholder Interests upon or near Corporate

Insolvency — Stasis or Pragmatism?” (2003), 39 *Can. Bus. L.J.* 242.

Houlden, L. W., and G. B. Morawetz. *Bankruptcy and Insolvency Law of Canada*, vol. 2, 3rd ed. Toronto: Carswell, 1989 (loose-leaf updated 2003, release 9).

Iacobucci, Edward M. “Directors’ Duties in Insolvency: Clarifying What Is at Stake” (2003), 39 *Can. Bus. L.J.* 398.

Iacobucci, Edward M., and Kevin E. Davis. “Reconciling Derivative Claims and the Oppression Remedy” (2000), 12 *S.C.L.R.* (2d) 87.

Martel, Paul. “Le ‘voile corporatif’ — l’attitude des tribunaux face à l’article 317 du Code civil du Québec” (1998), 58 *R. du B.* 95.

McGuinness, Kevin Patrick. *The Law and Practice of Canadian Business Corporations*. Toronto: Butterworths, 1999.

Thomson, David. “Directors, Creditors and Insolvency: A Fiduciary Duty or a Duty Not to Oppress?” (2000), 58 *U.T. Fac. L. Rev.* 31.

APPEAL from a judgment of the Quebec Court of Appeal, [2003] R.J.Q. 796, 224 D.L.R. (4th) 509, 41 C.B.R. (4th) 225, [2003] Q.J. No. 505 (QL), setting aside a decision of the Superior Court (1998), 23 C.B.R. (4th) 200, [1998] Q.J. No. 3571 (QL). Appeal dismissed.

Gerald F. Kandestin, Gordon Kugler and Gordon Levine, for the appellant.

Éric Lalanne and Martin Tétreault, for the respondents Lionel Wise, Ralph Wise and Harold Wise.

Ian Rose and Odette Jobin-Laberge, for the respondent Chubb Insurance Company of Canada.

The judgment of the Court was delivered by

MAJOR AND DESCHAMPS JJ. —

I. Introduction

¹ The principal question raised by this appeal is whether directors of a corporation owe a fiduciary duty to the corporation’s creditors comparable to the statutory duty owed to the corporation. For the reasons that follow, we conclude that directors owe a duty of care to creditors, but that duty does not rise to a fiduciary duty. We agree with the disposition of

Insolvency — Stasis or Pragmatism? » (2003), 39 *Rev. can. dr. comm.* 242.

Houlden, L. W., and G. B. Morawetz. *Bankruptcy and Insolvency Law of Canada*, vol. 2, 3rd ed. Toronto: Carswell, 1989 (loose-leaf updated 2003, release 9).

Iacobucci, Edward M. « Directors’ Duties in Insolvency : Clarifying What Is at Stake » (2003), 39 *Rev. can. dr. comm.* 398.

Iacobucci, Edward M., and Kevin E. Davis. « Reconciling Derivative Claims and the Oppression Remedy » (2000), 12 *S.C.L.R.* (2d) 87.

Martel, Paul. « Le “voile corporatif” — l’attitude des tribunaux face à l’article 317 du Code civil du Québec » (1998), 58 *R. du B.* 95.

McGuinness, Kevin Patrick. *The Law and Practice of Canadian Business Corporations*. Toronto: Butterworths, 1999.

Thomson, David. « Directors, Creditors and Insolvency : A Fiduciary Duty or a Duty Not to Oppress? » (2000), 58 *R.D.U.T.* 31.

POURVOI contre un arrêt de la Cour d’appel du Québec, [2003] R.J.Q. 796, 224 D.L.R. (4th) 509, 41 C.B.R. (4th) 225, [2003] J.Q. n° 505 (QL), qui a infirmé une décision de la Cour supérieure (1998), 23 C.B.R. (4th) 200, [1998] J.Q. n° 3571 (QL). Pourvoi rejeté.

Gerald F. Kandestin, Gordon Kugler et Gordon Levine, pour l’appelante.

Éric Lalanne et Martin Tétreault, pour les intimés Lionel Wise, Ralph Wise et Harold Wise.

Ian Rose et Odette Jobin-Laberge, pour l’intimée Chubb du Canada, Compagnie d’assurance.

Version française du jugement de la Cour rendu par

LES JUGES MAJOR ET DESCHAMPS —

I. Introduction

La principale question soulevée par le présent pourvoi est de savoir si les administrateurs d’une société ont, envers les créanciers de la société, une obligation fiduciaire comparable à l’obligation que leur impose la loi à l’égard de la société. Pour les motifs qui suivent, nous concluons que les administrateurs ont envers les créanciers une obligation

the Quebec Court of Appeal. The appeal is therefore dismissed.

As a result of the demise in the mid-1990s of two major retail chains in eastern Canada, Wise Stores Inc. (“Wise”) and its wholly-owned subsidiary, Peoples Department Stores Inc. (“Peoples”), the indebtedness of a number of Peoples’ creditors went unsatisfied. In the wake of the failure of the two chains, Caron Bélanger Ernst & Young Inc., Peoples’ trustee in bankruptcy (“trustee”), brought an action against the directors of Peoples. To address the trustee’s claims, the extent of the duties imposed by s. 122(1) of the *Canada Business Corporations Act*, R.S.C. 1985, c. C-44 (“CBCA”), upon directors with respect to creditors must be determined; we must also identify the purpose and reach of s. 100 of the *Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C. 1985, c. B-3 (“BIA”).

In our view, it has not been established that the directors of Peoples violated either the fiduciary duty or the duty of care imposed by s. 122(1) of the CBCA. As for the trustee’s submission regarding s. 100 of the BIA, we agree with the Court of Appeal that the consideration received in the impugned transactions was not “conspicuously” less than fair market value. The BIA claim fails on that basis.

II. Background

Wise was founded by Alex Wise in 1930 as a small clothing store on St-Hubert Street in Montreal. By 1992, through expansion effected by a mix of internal growth and acquisitions, it had become an enterprise operating at 50 locations with annual sales of approximately \$100 million, and it had been listed on the Montreal Stock Exchange in 1986. The stores were, for the most part, located in urban areas in Quebec. The founder’s three sons, Lionel, Ralph and Harold Wise (“Wise brothers”), were majority shareholders, officers, and directors of Wise. Together, they controlled 75 percent of the firm’s equity.

de diligence, mais cette obligation ne s’élève pas au niveau d’une obligation fiduciaire. Nous souscrivons au dispositif de la Cour d’appel du Québec. Le pourvoi est donc rejeté.

En raison de la faillite, au milieu des années 1990, de deux importantes chaînes de magasins de détail de l’Est du Canada, Wise Stores Inc. (« Wise ») et sa filiale à part entière, les Magasins à rayons Peoples Inc. (« Peoples »), de nombreuses créances de Peoples sont demeurées insatisfaites. Caron Bélanger Ernst & Young Inc., le syndic à la faillite de Peoples (« syndic »), a intenté une action contre les administrateurs de Peoples. Pour statuer sur les réclamations du syndic, il convient de déterminer l’étendue des obligations envers les créanciers qu’impose aux administrateurs le par. 122(1) de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, ch. C-44 (« LCSA »). Nous devons également préciser l’objet et la portée de l’art. 100 de la *Loi sur la faillite et l’insolvabilité*, L.R.C. 1985, ch. B-3 (« LFI »).

À notre avis, il n’a pas été démontré que les administrateurs de Peoples ont manqué à l’obligation fiduciaire ou à l’obligation de diligence qu’impose le par. 122(1) de la LCSA. Pour ce qui est de l’argument du syndic concernant l’art. 100 de la LFI, nous concluons comme la Cour d’appel que la contrepartie reçue dans le cadre des transactions contestées n’était pas « manifestement » inférieure à la juste valeur du marché. La réclamation fondée sur la LFI est rejetée pour ce motif.

II. Contexte

Wise a été fondée en 1930 par Alex Wise et était à l’origine un petit magasin de vêtements sur la rue St-Hubert, à Montréal. En 1992, l’entreprise avait élargi ses activités par sa croissance interne et des acquisitions. Elle exploitait 50 magasins dont les ventes annuelles s’élevaient à environ 100 millions de dollars et elle avait été inscrite à la Bourse de Montréal en 1986. Ses magasins se trouvaient pour la plupart dans des régions urbaines du Québec. Les trois fils du fondateur, Lionel, Ralph et Harold Wise (« frères Wise »), étaient actionnaires majoritaires, dirigeants et administrateurs de Wise. Ensemble, ils contrôlaient 75 pour 100 des actions ordinaires de l’entreprise.

2

3

4

5 In 1992, Peoples had been in business continuously in one form or another for 78 years. It had operated as an unincorporated division of Marks & Spencer Canada Inc. (“M & S”) until 1991, when it was incorporated as a separate company. M & S itself was wholly owned by the large British firm, Marks & Spencer plc. (“M & S plc.”). Peoples’ 81 stores were generally located in rural areas, from Ontario to Newfoundland. Peoples had annual sales of about \$160 million, but was struggling financially. Its annual losses were in the neighbourhood of \$10 million.

6 Wise and Peoples competed with other chains such as Canadian Tire, Greenberg, Hart, K-Mart, M-Stores, Metropolitan Stores, Rossy, Woolco and Zellers. Retail competition in eastern Canada was intense in the early 1990s. In 1992, M-Stores went bankrupt. In 1994, Greenberg and Metropolitan Stores followed M-Stores into bankruptcy. The 1994 entry of Wal-Mart into the Canadian market, with its acquisition of over 100 Woolco stores from Woolworth Canada Inc., exerted significant additional competitive pressure on retail stores.

7 Lionel Wise, the eldest of the three brothers and Wise’s executive vice-president, had expressed an interest in acquiring the ailing Peoples chain from M & S as early as 1988. Initially, M & S did not share Wise’s interest for the sale, but by late 1991, M & S plc., the British parent company of M & S, had decided to divest itself of all its Canadian operations. At this point, M & S incorporated each of its three Canadian divisions to facilitate the anticipated divestiture thereof.

8 The new-found desire to sell coincided with Wise’s previously expressed interest in acquiring its larger rival. Although M & S had initially hoped to sell Peoples for cash to a large firm in a solid financial condition, it was unable to do so. Consequently, negotiations got underway with representatives of Wise. A formal share purchase agreement was

En 1992, Peoples poursuivait déjà ses activités commerciales, sous une forme ou une autre, depuis 78 ans sans interruption. Elle était une division non constituée en société de Marks & Spencer Canada Inc. (« M & S ») jusqu’en 1991, année de sa constitution en société distincte. M & S était elle-même une filiale à part entière de la grande société britannique Marks & Spencer plc. (« M & S plc. »). Les 81 magasins de Peoples se trouvaient plutôt dans des régions rurales, de l’Ontario à Terre-Neuve. Les ventes annuelles de Peoples s’élevaient à environ 160 millions de dollars, mais avec des pertes annuelles d’environ 10 millions de dollars, l’entreprise se trouvait en difficulté financière.

Wise et Peoples étaient en concurrence avec d’autres chaînes comme Canadian Tire, Greenberg, Hart, K-Mart, M-Stores, Metropolitan Stores, Rossy, Woolco et Zellers. Au début des années 1990, la concurrence dans le secteur de la vente au détail dans l’Est du Canada était féroce. En 1992, M-Stores a fait faillite. En 1994, Greenberg et Metropolitan Stores ont fait faillite à leur tour. En 1994, l’arrivée sur le marché canadien de Wal-Mart, qui a acquis de Woolworth Canada Inc. plus de 100 magasins du détaillant Woolco au Canada, a soumis les commerces de vente au détail à une concurrence encore plus forte.

Dès 1988, Lionel Wise, l’aîné des trois frères et le vice-président exécutif de Wise, s’était montré intéressé à acheter de M & S la chaîne Peoples dont les activités étaient en déclin. Au départ, M & S ne partageait pas l’intérêt de Wise pour la vente, mais à la fin de 1991, M & S plc., la société mère britannique de M & S, avait décidé de mettre fin à toutes ses activités commerciales au Canada. M & S a alors constitué ses trois divisions canadiennes en sociétés distinctes pour en faciliter la vente.

Cette nouvelle volonté de vendre coïncide avec le désir manifesté auparavant par Wise d’acquérir sa grande rivale. Même si elle avait d’abord espéré vendre Peoples au comptant à une large entreprise jouissant d’une solide situation financière, M & S en est incapable. Par conséquent, elle amorce des négociations avec des représentants de Wise. Une

drawn up in early 1992 and executed in June 1992, with July 16, 1992 as its closing date.

Wise incorporated a company, 2798832 Canada Inc., for the purpose of acquiring all of the issued and outstanding shares of Peoples from M & S. The \$27-million share acquisition proceeded as a fully leveraged buyout. The portion of the purchase price attributable to inventory was discounted by 30 percent. The discount was designed to inject equity into Peoples in the fiscal year following the sale and to make use of some of the tax losses that had accumulated in prior years.

The amount of the down payment due to M & S at closing, \$5 million, was borrowed from the Toronto Dominion Bank (“TD Bank”). According to the terms of the share purchase agreement, the \$22-million balance of the purchase price would be carried by M & S and would be repaid over a period of eight years. Wise guaranteed all of 2798832 Canada Inc.’s obligations pursuant to the terms of the share purchase agreement.

To protect its interests, M & S took the assets of Peoples as security (subject to a priority in favour of the TD Bank) and negotiated strict covenants concerning the financial management and operation of the company. Among other requirements, 2798832 Canada Inc. and Wise were obligated to maintain specific financial ratios, and Peoples was not permitted to provide financial assistance to Wise. In addition, the agreement provided that Peoples could not be amalgamated with Wise until the purchase price had been paid. This prohibition was presumably intended to induce Wise to refinance and pay the remainder of the purchase price as early as possible in order to overcome the strict conditions imposed upon it under the share purchase agreement.

On January 31, 1993, 2798832 Canada Inc. was amalgamated with Peoples. The new entity retained Peoples’ corporate name. Since 2798832 Canada Inc. had been a wholly-owned subsidiary of Wise, upon amalgamation the new Peoples became a subsidiary directly owned and controlled by Wise.

convention formelle d’achat d’actions est rédigée au début de 1992 et signée en juin 1992, la date limite d’exécution étant fixée au 16 juillet 1992.

Afin d’acheter de M & S toutes les actions émises et en circulation de Peoples, Wise constitue la société 2798832 Canada Inc. L’acquisition des actions, pour une somme de 27 millions de dollars, est faite entièrement par emprunt. Une réduction de 30 pour 100 est accordée à l’égard de la partie du prix d’achat attribuable au coût des stocks. La réduction a pour but de permettre l’injection de capitaux dans Peoples au cours de l’exercice financier suivant la vente et d’utiliser certaines des pertes fiscales accumulées au cours des années précédentes.

Le versement initial dû à M & S à la signature, soit 5 millions de dollars, est emprunté à la Banque Toronto Dominion (« Banque TD »). Suivant les modalités de la convention d’achat d’actions, le reliquat de 22 millions de dollars du prix d’achat est dû à M & S et son remboursement échelonné sur une période de huit ans. Aux termes de la convention d’achat d’actions, Wise garantit solidairement toutes les obligations de 2798832 Canada Inc.

Afin de protéger ses intérêts, M & S prend les actifs de Peoples en garantie (sous réserve d’une priorité de rang en faveur de la Banque TD) et négocie des conditions strictes concernant la gestion financière et l’exploitation de la société. Notamment, 2798832 Canada Inc. et Wise ont l’obligation de maintenir des ratios financiers précis et Peoples n’est pas autorisée à fournir d’aide financière à Wise. De plus, la convention prévoit que Peoples ne peut fusionner avec Wise avant le paiement intégral du prix d’achat. Cette interdiction a vraisemblablement pour but d’inciter Wise à se refinancer et à payer le plus tôt possible le reliquat du prix d’achat afin d’écarter les conditions strictes qui lui sont imposées dans la convention d’achat d’actions.

Le 31 janvier 1993, 2798832 Canada Inc. est fusionnée avec Peoples. La nouvelle entité conserve la dénomination sociale de Peoples. Comme 2798832 Canada Inc. était une filiale à part entière de Wise au moment de la fusion, la nouvelle entité Peoples devient une filiale de Wise qui en a aussi le

9

10

11

12

The three Wise brothers were Peoples' only directors.

13 Following the acquisition, Wise had attempted to rationalize its operations by consolidating the overlapping corporate functions of Wise and Peoples, and operating as a group. The consolidation of the administration, accounting, advertising and purchasing departments of the two corporations was completed by the fall of 1993. As a consequence of the changes, many of Wise's employees worked for both firms but were paid solely by Wise. The evidence at trial was that because of the tax losses carried-forward by Peoples, it was advantageous for the group to have more expenses incurred by Wise, which, if the group was profitable as a whole, would increase its after-tax profits. Almost from the outset, the joint operation of Wise and Peoples did not function smoothly. Instead of the expected synergies, the consolidation resulted in dissonance.

14 After the acquisition, the total number of buyers for the two companies was nearly halved. The procurement policy at that point required buyers to deal simultaneously with suppliers on behalf of both Peoples and Wise. For the buyers, this nearly doubled their administrative work. Separate invoices were required for purchases made on behalf of Wise and Peoples. These invoices had to be separately entered into the system, tracked and paid.

15 Inventory, too, was separately recorded and tracked in the system. However, the inventory of each company was handled and stored, often unsegregated, in shared warehouse facilities. The main warehouse for Peoples, on Cousens Street in Ville St-Laurent, was maintained for and used by both firms. The Cousens warehouse saw considerable activity, as it was the central distribution hub for both chains. The facility was open 18 hours a day and employed 150 people on two shifts who handled a total of approximately 30,000 cartons daily through 20 loading docks. It was abuzz with activity.

contrôle. Les trois frères Wise sont les seuls administrateurs de Peoples.

Après l'acquisition, Wise avait tenté de rationaliser ses opérations en regroupant les diverses opérations de Wise et de Peoples qui se chevauchaient et en exploitant les deux entreprises comme un seul groupe. Le regroupement des services de la gestion, de la comptabilité, de la publicité et des achats des deux sociétés a été achevé à l'automne 1993. En raison de ces changements, de nombreux employés de Wise travaillaient pour les deux entreprises mais étaient payés par Wise uniquement. La preuve en première instance a démontré qu'en raison des pertes fiscales reportées de Peoples, il était avantageux pour le groupe que Wise engage davantage de dépenses, ce qui permettrait, si le groupe était rentable dans l'ensemble, d'augmenter ses bénéfices après impôt. Presque dès le début, l'exploitation en commun de Wise et de Peoples s'est avérée difficile. Au lieu de la synergie attendue, la consolidation a engendré la confusion.

Après l'acquisition, le nombre total d'acheteurs des deux sociétés est diminué d'environ la moitié. La politique d'approvisionnement oblige alors les acheteurs à traiter simultanément avec les fournisseurs pour le compte de Peoples et de Wise, ce qui double presque leurs tâches administratives. Des factures distinctes sont nécessaires pour les achats faits au nom de Wise et ceux faits au nom de Peoples. Ces factures doivent être inscrites séparément et faire l'objet d'un suivi et d'un paiement distincts.

Les stocks font aussi l'objet d'une inscription et d'un suivi distincts dans le système. Toutefois, les stocks de chacune des sociétés sont manipulés et entreposés, souvent sans être séparés, dans des entrepôts communs. L'entrepôt principal de Peoples, situé rue Cousens à Ville St-Laurent, a été conservé et utilisé par les deux entreprises. Il y a beaucoup d'activité à l'entrepôt Cousens parce qu'il s'agit du principal centre de distribution par les deux chaînes. L'entrepôt est ouvert 18 heures par jour et 150 personnes, y travaillant sur deux quarts, s'occupent de la manutention d'environ 30 000 boîtes quotidiennement sur 20 quais de chargement. L'activité y est intense.

Before long, the parallel bookkeeping combined with the shared warehousing arrangements caused serious problems for both Wise and Peoples. The actual situation in the warehouse often did not mirror the reported state of the inventory in the system. The goods of one company were often inextricably commingled and confused with the goods of the other. As a result, the inventory records of both companies were increasingly incorrect. A physical inventory count was conducted to try to rectify the situation, to little avail. Both Wise and Peoples stores experienced numerous shipping disruptions and delays. The situation, already unsustainable, was worsening.

In October 1993, Lionel Wise consulted David Clément, Wise's (and, after the acquisition, Peoples') vice-president of administration and finance, in an attempt to find a solution. In January 1994, Clément recommended and the three Wise brothers agreed that they would implement a joint inventory procurement policy ("new policy") whereby the two firms would divide responsibility for purchasing. Peoples would make all purchases from North American suppliers and Wise would, in turn, make all purchases from overseas suppliers. Peoples would then transfer to Wise what it had purchased for Wise, charging Wise accordingly, and vice versa. The new policy was implemented on February 1, 1994. It was this arrangement that was later criticized by certain creditors and by the trial judge.

Approximately 82 percent of the total inventory of Wise and Peoples was purchased from North American suppliers, which inevitably meant that Peoples would be extending a significant trade credit to Wise. The new policy was known to the directors, but was neither formally implemented in writing nor approved by a board meeting or resolution.

On April 27, 1994, Lionel Wise outlined the details of the new policy at a meeting of Wise's audit committee. A partner of Coopers & Lybrand was

Rapidement, la tenue d'une comptabilité parallèle, conjuguée à l'entrepôtage en commun des marchandises, crée de graves problèmes tant pour Wise que pour Peoples. L'emplacement des marchandises dans l'entrepôt ne reflète pas toujours l'état des stocks indiqué dans le système. Les marchandises d'une société sont souvent mêlées aux marchandises de l'autre et confondues avec celle-ci. En conséquence, les fiches de stocks des deux sociétés sont de plus en plus inexactes. Un inventaire manuel des marchandises est effectué pour essayer de corriger la situation, sans grand succès. Les livraisons aux magasins de Wise et de Peoples sont souvent perturbées et en retard. La situation, déjà intolérable, empire.

En octobre 1993, Lionel Wise consulte David Clément, vice-président à l'administration et aux finances de Wise (et, après l'acquisition, de Peoples) pour tenter de trouver une solution. Au mois de janvier 1994, Clément recommande aux trois frères Wise, qui acceptent, de mettre en œuvre une politique d'approvisionnement commun (« nouvelle politique ») en vertu de laquelle les deux entreprises se partageront la responsabilité des achats. Peoples s'occupera de tous les achats auprès de fournisseurs en Amérique du Nord et Wise, pour sa part, se chargera de tous les achats faits outre-mer. Peoples transférera ensuite à Wise les marchandises achetées pour Wise et lui en réclamera le prix, et vice versa. La nouvelle politique entre en vigueur le 1^{er} février 1994. C'est cet arrangement qui fera plus tard l'objet de critiques de la part de certains créanciers et du juge de première instance.

Environ 82 pour 100 de la totalité des marchandises de Wise et de Peoples sont achetées auprès de fournisseurs nord-américains, de sorte qu'inévitablement, Peoples doit consentir à Wise un important crédit commercial. La nouvelle politique est connue des administrateurs, mais elle n'est pas formellement consignée par écrit ni approuvée lors d'une réunion du conseil d'administration ou par une résolution de celui-ci.

Le 27 avril 1994, Lionel Wise expose en détail la nouvelle politique lors d'une réunion du comité de vérification de Wise. Un associé principal de

16

17

18

19

M & S's representative on Wise's board of directors and a member of the audit committee. He attended the April 27th meeting and raised no objection to the new policy when it was introduced.

20 By June 1994, financial statements prepared to reflect the financial position of Peoples as of April 30, 1994 revealed that Wise owed more than \$18 million to Peoples. Approximately \$14 million of this amount resulted from a notional transfer of inventory that was cancelled following the period's end. M & S was concerned about the situation and started an investigation, as a result of which M & S insisted that the new procurement policy be rescinded. Wise agreed to M & S's demand but took the position that the former procurement policy could not be reinstated immediately. An agreement was executed on September 27, 1994, effective July 21, 1994, and it provided that the new policy would be abandoned as of January 31, 1995. The agreement also specified that the inventory and records of the two companies would be kept separate, and that the amount owed to Peoples by Wise would not exceed \$3 million.

21 Another result of the negotiations was that M & S accepted an increase in the amount of the TD Bank's priority to \$15 million and a new repayment schedule for the balance of the purchase price owed to M & S. The parties agreed to revise the schedule to provide for 37 monthly payments beginning in July 1995. Each of the Wise brothers also provided a personal guarantee of \$500,000 in favour of M & S.

22 In September 1994, in light of the fragile financial condition of the companies and the competitiveness of the retail market, the TD Bank announced its intention to cease doing business with Wise and Peoples as of the end of December 1994. Following negotiations, however, the bank extended its financial support until the end of July 1995. The Wise brothers promised to extend personal guarantees in favour of the TD Bank, but this did not occur.

23 In December 1994, three days after the Wise brothers presented financial statements showing

Coopers & Lybrand représente M & S au conseil d'administration de Wise et est aussi membre du comité de vérification. Il est présent à la réunion du 27 avril et ne s'oppose pas à la nouvelle politique lorsqu'elle est présentée.

En juin 1994, les états financiers préparés pour indiquer la situation financière de Peoples le 30 avril 1994 révèlent que Wise doit plus de 18 millions de dollars à Peoples. De cette somme, un montant d'environ 14 millions de dollars résulte d'un transfert fictif des stocks qui ont été retournés après la fin de la période. Inquiète de la situation, M & S amorce une enquête à l'issue de laquelle elle exige l'abandon de la nouvelle politique d'approvisionnement. Wise accepte de se plier à l'exigence de M & S, mais elle indique que l'ancienne politique d'approvisionnement ne peut pas être rétablie immédiatement. Une entente prévoyant que la nouvelle politique sera abandonnée le 31 janvier 1995 est signée le 27 septembre 1994, avec effet rétroactif au 21 juillet 1994. L'entente prévoit aussi que les stocks et les registres des deux sociétés seront séparés et que la somme due à Peoples par Wise ne dépassera pas 3 millions de dollars.

À l'issue des négociations, M & S accepte aussi que la somme à laquelle la Banque TD a droit en priorité soit portée à 15 millions de dollars et qu'un nouvel échéancier de remboursement du reliquat du prix d'achat dû à M & S soit établi. Les parties acceptent de revoir l'échéancier de façon à prévoir 37 versements mensuels à partir de juillet 1995. Chacun des frères Wise fournit aussi à M & S une garantie personnelle de 500 000 \$.

En septembre 1994, constatant la situation financière précaire des sociétés et la compétitivité dans le secteur de la vente au détail, la Banque TD annonce son intention de cesser de faire affaire avec Wise et Peoples à la fin de décembre 1994. Toutefois, à la suite de négociations, elle prolonge son soutien financier jusqu'à la fin de juillet 1995. Les frères Wise s'engagent à fournir des garanties personnelles en faveur de la Banque TD, mais ils ne donnent pas suite à cet engagement.

En décembre 1994, trois jours après la présentation par les frères Wise d'états financiers indiquant

disappointing results for Peoples in its third fiscal quarter, M & S initiated bankruptcy proceedings against both Wise and Peoples. A notice of intention to make a proposal was filed on behalf of Peoples the same day. Nonetheless, Peoples later consented to the petition by M & S, and both Wise and Peoples were declared bankrupt on January 13, 1995, effective December 9, 1994. The same day, M & S released each of the Wise brothers from their personal guarantees. M & S apparently preferred to proceed with an uncontested petition in bankruptcy rather than attempting to collect on the personal guarantees.

The assets of Wise and Peoples were sufficient to cover in full the outstanding debt owed to the TD Bank, satisfy the entire balance of the purchase price owed to M & S, and discharge almost all the landlords' lease claims. The bulk of the unsatisfied claims were those of trade creditors.

Following the bankruptcy, Peoples' trustee filed a petition against the Wise brothers. In the petition, the trustee claimed that they had favoured the interests of Wise over Peoples to the detriment of Peoples' creditors, in breach of their duties as directors under s. 122(1) of the CBCA. The trustee also claimed that the Wise brothers had, in the year preceding the bankruptcy, been privy to transactions in which property had been transferred for conspicuously less than fair market value within the meaning of s. 100 of the BIA.

Pursuant to art. 2501 of the *Civil Code of Québec*, S.Q. 1991, c. 64 ("C.C.Q."), the trustee named Chubb Insurance Company of Canada ("Chubb"), which had provided directors' insurance to Wise and its subsidiaries, as a defendant in addition to the Wise brothers.

The trial judge, Greenberg J., relying on decisions from the United Kingdom, Australia and New Zealand, held that the fiduciary duty and the duty of care under s. 122(1) of the CBCA extend to a company's creditors when a company is insolvent or in the vicinity of insolvency. Greenberg J. found that the implementation, by the Wise brothers *qua*

des résultats décevants pour le troisième trimestre de Peoples, M & S engage des procédures de faillite contre Wise et Peoples. Un avis d'intention de faire une proposition est déposé au nom de Peoples le même jour. Peoples accepte néanmoins plus tard la requête présentée par M & S, et Wise et Peoples sont déclarées en faillite le 13 janvier 1995, avec effet rétroactif au 9 décembre 1994. Le même jour, M & S accorde à chacun des frères Wise mainlevée de leurs garanties personnelles. Au lieu de tenter de réaliser les garanties personnelles, il semble que M & S préférerait que la requête en faillite ne soit pas contestée.

Les biens de Wise et de Peoples sont suffisants pour rembourser entièrement la Banque TD, pour payer le reliquat du prix de vente dû à M & S et pour payer la presque totalité des créances des locateurs. La grande majorité des créances impayées sont celles de fournisseurs.

Après la faillite, le syndic de Peoples présente contre les frères Wise une requête dans laquelle il prétend que ces derniers ont privilégié les intérêts de Wise plutôt que ceux de Peoples au détriment des créanciers de Peoples, en contravention des obligations que le par. 122(1) de la LCSA leur imposait en tant qu'administrateurs. Le syndic soutient aussi que, au cours de l'année ayant précédé la faillite, les frères Wise étaient des parties intéressées aux transactions en vertu desquelles des biens avaient été transférés pour une contrepartie manifestement inférieure à la juste valeur du marché au sens de l'art. 100 de la LFI.

Se fondant sur l'art. 2501 du *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, ch. 64 (« C.c.Q. »), le syndic désigne la Compagnie d'assurance Chubb du Canada (« Chubb »), qui avait assuré les administrateurs de Wise et de ses filiales, à titre de codéfenderesse des frères Wise.

Invoquant des décisions rendues au Royaume-Uni, en Australie et en Nouvelle-Zélande, le juge Greenberg statue en première instance que l'obligation fiduciaire et l'obligation de diligence énoncées au par. 122(1) de la LCSA s'imposaient aussi à l'égard des créanciers d'une société lorsque celle-ci est insolvable ou au bord de l'insolvabilité. Il

24

25

26

27

directors of Peoples, of a corporate policy that affected both companies, had occurred while the corporation was in the vicinity of insolvency and was detrimental to the interests of the creditors of Peoples. The Wise brothers were therefore found liable and the trustee was awarded \$4.44 million in damages. As Chubb had provided insurance coverage for directors, it was also held liable. Greenberg J. also considered the alternative grounds under the BIA advanced by the trustee and found the Wise brothers liable for the same \$4.44 million amount on that ground as well. All the parties appealed.

conclut que c'est au moment où l'entreprise était au bord de l'insolvabilité que les frères Wise, en leur qualité d'administrateurs de Peoples, ont appliqué une politique corporative qui touchait les deux sociétés et qui était préjudiciable aux intérêts des créanciers de Peoples. Les frères Wise sont donc jugés responsables et des dommages-intérêts de 4,44 millions de dollars sont accordés au syndic. Comme elle avait assuré les administrateurs, Chubb est elle aussi jugée responsable. Le juge Greenberg examine également les moyens subsidiaires fondés sur la LFI qu'avait avancés le syndic et il conclut que les frères Wise doivent être tenus responsables du paiement de la somme de 4,44 millions de dollars sur le fondement de ces mêmes moyens. Toutes les parties interjettent appel.

28

The Quebec Court of Appeal, *per* Pelletier J.A., with Robert C.J.Q. and Nuss J.A. concurring, allowed the appeals by Chubb and the Wise brothers: [2003] R.J.Q. 796, [2003] Q.J. No. 505 (QL). The Court of Appeal expressed reluctance to follow Greenberg J. in equating the interests of creditors with the best interests of the corporation when the corporation was insolvent or in the vicinity of insolvency, stating that an innovation in the law such as this is a policy matter more appropriately dealt with by Parliament than the courts. In considering the trustee's claim under s. 100 of the BIA, Pelletier J.A. held that the trial judge had committed a palpable and overriding error in concluding that the amounts owed by Wise to Peoples in respect of inventory "were neither collected nor collectible" (para. 125 QL). He found that the consideration received for the transactions had been approximately 94 percent of fair market value, and he was not convinced that this disparity could be characterized as being "conspicuously" less than fair market value. Moreover, he did not accept the broad meaning the trial judge gave to the word "privy". Pelletier J.A. declined to exercise his discretion under s. 100(2) of the BIA to make an order in favour of the trustee. In view of his conclusion that the Wise brothers were not liable, Pelletier J.A. allowed the appeal with respect to Chubb.

La Cour d'appel du Québec, par la décision du juge Pelletier avec l'accord du juge en chef Robert et du juge Nuss, accueille les appels de Chubb et des frères Wise : [2003] R.J.Q. 796. La cour exprime sa réticence à assimiler, comme l'a fait le juge Greenberg, les intérêts des créanciers aux intérêts supérieurs de la société lorsque celle-ci est insolvable ou est au bord de l'insolvabilité, précisant que l'opportunité d'une telle innovation en droit est une question de politique générale qui doit être laissée à l'appréciation du législateur plutôt qu'à celle des tribunaux. Examinant la réclamation faite par le syndic en vertu de l'art. 100 de la LFI, le juge Pelletier statue que le juge de première instance a commis une erreur manifeste et dominante en concluant que les sommes dues par Wise à Peoples à l'égard des marchandises [TRADUCTION] « n'ont pas été recouvrées et n'étaient pas recouvrables » (par. 126). Il juge que la contrepartie des transactions effectuées représentait environ 94 pour 100 de la juste valeur du marché et il n'est pas convaincu que l'on puisse affirmer que cet écart était « manifestement » inférieur à la juste valeur du marché. De plus, il n'accepte pas le sens large donné par le juge de première instance aux termes « ayant intérêt ». Le juge Pelletier refuse d'exercer le pouvoir discrétionnaire que lui confère le par. 100(2) de la LFI et d'accorder un jugement favorable au syndic. Concluant que la responsabilité des frères Wise n'est pas engagée, il accueille l'appel en ce qui a trait à Chubb.

III. Analysis

At the outset, it should be acknowledged that according to art. 300 C.C.Q. and s. 8.1 of the *Interpretation Act*, R.S.C. 1985, c. I-21, the civil law serves as a supplementary source of law to federal legislation such as the CBCA. Since the CBCA does not entitle creditors to sue directors directly for breach of their duties, it is appropriate to have recourse to the C.C.Q. to determine how rights grounded in a federal statute should be addressed in Quebec, and more specifically how s. 122(1) of the CBCA can be harmonized with the principles of civil liability: see R. Crête and S. Rousseau, *Droit des sociétés par actions: principes fondamentaux* (2002), at p. 58.

This case came before our Court on the issue of whether directors owe a duty to creditors. The creditors did not bring a derivative action or an oppression remedy application under the CBCA. Instead, the trustee, representing the interests of the creditors, sued the directors for an alleged breach of the duties imposed by s. 122(1) of the CBCA. The standing of the trustee to sue was not questioned.

The primary role of directors is described in s. 102(1) of the CBCA:

102. (1) Subject to any unanimous shareholder agreement, the directors shall manage, or supervise the management of, the business and affairs of a corporation.

As for officers, s. 121 of the CBCA provides that their powers are delegated to them by the directors:

121. Subject to the articles, the by-laws or any unanimous shareholder agreement,

(a) the directors may designate the offices of the corporation, appoint as officers persons of full capacity, specify their duties and delegate to them powers to manage the business and affairs of the corporation, except powers to do anything referred to in subsection 115(3);

III. Analyse

Il convient tout d'abord de reconnaître que, suivant l'art. 300 C.c.Q. et l'art. 8.1 de la *Loi d'interprétation*, L.R.C. 1985, ch. I-21, le droit civil constitue une source de droit complétant les lois fédérales comme la LCSA. Comme la LCSA n'autorise pas les créanciers à poursuivre directement les administrateurs pour manquement à leurs obligations, il faut se reporter au C.c.Q. pour déterminer la façon de mettre en œuvre au Québec les droits trouvant leur fondement dans une loi fédérale et, plus spécifiquement, la façon d'harmoniser le par. 122(1) de la LCSA et les principes de la responsabilité civile : voir R. Crête et S. Rousseau, *Droit des sociétés par actions : principes fondamentaux* (2002), p. 58.

En l'espèce, notre Cour est appelée à trancher la question de savoir si les administrateurs ont des obligations envers les créanciers. Les créanciers n'ont pas exercé leurs droits par voie d'une action oblique ni par voie d'une demande de redressement pour abus de droit fondée sur la LCSA. Le syndic, représentant les intérêts des créanciers, a plutôt poursuivi les administrateurs en alléguant un manquement aux obligations que leur impose le par. 122(1) de la LCSA. La qualité du syndic d'engager les poursuites n'a pas été remise en question.

La principale fonction des administrateurs est indiquée au par. 102(1) de la LCSA :

102. (1) Sous réserve de toute convention unanime des actionnaires, les administrateurs gèrent les affaires commerciales et les affaires internes de la société ou en surveillent la gestion.

Pour ce qui est des dirigeants, l'art. 121 de la LCSA prévoit que leurs pouvoirs leurs sont délégués par les administrateurs :

121. Sous réserve des statuts, des règlements administratifs ou de toute convention unanime des actionnaires, il est possible, au sein de la société :

a) pour les administrateurs, de créer des postes de dirigeants, d'y nommer des personnes pleinement capables, de préciser leurs fonctions et de leur déléguer le pouvoir de gérer les activités commerciales et les affaires internes de la société, sauf les exceptions prévues au paragraphe 115(3);

29

30

31

(b) a director may be appointed to any office of the corporation; and

(c) two or more offices of the corporation may be held by the same person.

Although the shareholders are commonly said to own the corporation, in the absence of a unanimous shareholder agreement to the contrary, s. 102 of the CBCA provides that it is not the shareholders, but the directors elected by the shareholders, who are responsible for managing it. This clear demarcation between the respective roles of shareholders and directors long predates the 1975 enactment of the CBCA: see *Automatic Self-Cleansing Filter Syndicate Co. v. Cuninghame*, [1906] 2 Ch. 34 (C.A.); see also art. 311 C.C.Q.

32

Section 122(1) of the CBCA establishes two distinct duties to be discharged by directors and officers in managing, or supervising the management of, the corporation:

122. (1) Every director and officer of a corporation in exercising their powers and discharging their duties shall

(a) act honestly and in good faith with a view to the best interests of the corporation; and

(b) exercise the care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in comparable circumstances.

The first duty has been referred to in this case as the “fiduciary duty”. It is better described as the “duty of loyalty”. We will use the expression “statutory fiduciary duty” for purposes of clarity when referring to the duty under the CBCA. This duty requires directors and officers to act honestly and in good faith with a view to the best interests of the corporation. The second duty is commonly referred to as the “duty of care”. Generally speaking, it imposes a legal obligation upon directors and officers to be diligent in supervising and managing the corporation’s affairs.

33

The trial judge did not apply or consider separately the two duties imposed on directors by s. 122(1). As the Court of Appeal observed, the trial

b) de nommer un administrateur à n’importe quel poste;

c) pour la même personne, d’occuper plusieurs postes.

Bien que l’on dise souvent que les actionnaires sont propriétaires de l’entreprise, l’art. 102 de la LCSA prévoit que, sous réserve d’une convention unanime des actionnaires, ce ne sont pas les actionnaires mais les administrateurs élus par les actionnaires qui sont chargés de sa gestion. Cette nette démarcation entre les rôles respectifs des actionnaires et des administrateurs est bien antérieure à l’adoption de la LCSA en 1975 : voir *Automatic Self-Cleansing Filter Syndicate Co. c. Cuninghame*, [1906] 2 Ch. 34 (C.A.); voir aussi l’art. 311 C.c.Q.

Le paragraphe 122(1) de la LCSA impose deux obligations distinctes aux administrateurs et aux dirigeants dans la gestion ou la surveillance de la gestion de l’entreprise :

122. (1) Les administrateurs et les dirigeants doivent, dans l’exercice de leurs fonctions, agir :

a) avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société;

b) avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente.

La première obligation a été, en l’espèce, appelée « obligation fiduciaire », une notion que décrit mieux l’expression « devoir de loyauté ». Pour éviter toute confusion, nous utiliserons parfois l’expression « obligation fiduciaire prévue par la loi » pour désigner l’obligation prévue à la LCSA. Cette obligation impose aux administrateurs et aux dirigeants le devoir d’agir avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société. La deuxième obligation est communément appelée « obligation de diligence ». De manière générale, elle impose aux administrateurs et aux dirigeants l’obligation légale de faire preuve de diligence dans la gestion et la surveillance de la gestion des affaires de la société.

Le juge de première instance n’a ni appliqué ni examiné séparément les deux obligations imposées aux administrateurs par le par. 122(1). Comme l’a

judge appears to have confused the two duties. They are, in fact, distinct and are designed to secure different ends. For that reason, they will be addressed separately in these reasons.

A. *The Statutory Fiduciary Duty: Section 122(1)(a) of the CBCA*

Considerable power over the deployment and management of financial, human, and material resources is vested in the directors and officers of corporations. For the directors of CBCA corporations, this power originates in s. 102 of the Act. For officers, this power comes from the powers delegated to them by the directors. In deciding to invest in, lend to or otherwise deal with a corporation, shareholders and creditors transfer control over their assets to the corporation, and hence to the directors and officers, in the expectation that the directors and officers will use the corporation's resources to make reasonable business decisions that are to the corporation's advantage.

The statutory fiduciary duty requires directors and officers to act honestly and in good faith *vis-à-vis* the corporation. They must respect the trust and confidence that have been reposed in them to manage the assets of the corporation in pursuit of the realization of the objects of the corporation. They must avoid conflicts of interest with the corporation. They must avoid abusing their position to gain personal benefit. They must maintain the confidentiality of information they acquire by virtue of their position. Directors and officers must serve the corporation selflessly, honestly and loyally: see K. P. McGuinness, *The Law and Practice of Canadian Business Corporations* (1999), at p. 715.

The common law concept of fiduciary duty was considered in *K.L.B. v. British Columbia*, [2003] 2 S.C.R. 403, 2003 SCC 51. In that case, which involved the relationship between the government and foster children, a majority of this Court agreed

fait remarquer la Cour d'appel, le juge de première instance semble avoir confondu ces deux obligations. Il s'agit en réalité de deux obligations distinctes visant des fins différentes. C'est pourquoi nous les examinerons séparément dans les présents motifs.

A. *L'obligation fiduciaire prévue par la loi : l'art. 122(1a) de la LCSA*

Les administrateurs et les dirigeants des sociétés sont investis d'un pouvoir considérable en matière de déploiement et de gestion des ressources financières, humaines et matérielles. Dans le cas des administrateurs de sociétés constituées en vertu de la LCSA, ce pouvoir trouve sa source à l'art. 102 de la Loi. Dans le cas des dirigeants, il s'agit des pouvoirs qui leur sont délégués par les administrateurs. Lorsqu'ils décident d'investir dans une société, de lui consentir un prêt ou de faire autrement affaire avec celle-ci, les actionnaires et les créanciers cèdent le contrôle de leurs actifs à la société et, par conséquent, à ses administrateurs et à ses dirigeants et s'attendent à ce qu'ils utilisent les ressources de la société pour prendre des décisions d'affaires raisonnables qui profiteront à la société.

En vertu de l'obligation fiduciaire prévue par la loi, les administrateurs et les dirigeants doivent agir avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société. Ils doivent respecter la confiance qui leur a été accordée et gérer les actifs qui leur sont confiés de manière à réaliser les objectifs de la société. Ils doivent éviter les conflits d'intérêts avec la société. Ils ne doivent pas profiter du poste qu'ils occupent pour tirer un avantage personnel. Ils doivent préserver la confidentialité des renseignements auxquels leurs fonctions leur donnent accès. Les administrateurs et les dirigeants doivent servir la société de manière désintéressée et avec loyauté et intégrité : voir K. P. McGuinness, *The Law and Practice of Canadian Business Corporations* (1999), p. 715.

La notion d'obligation fiduciaire de la common law a été examinée dans l'arrêt *K.L.B. c. Colombie-Britannique*, [2003] 2 R.C.S. 403, 2003 CSC 51. Dans cet arrêt concernant la relation entre l'État et des enfants en foyer d'accueil, notre Cour à la

34

35

36

with McLachlin C.J. who stated, at paras. 40-41 and 49:

Fiduciary duties arise in a number of different contexts, including express trusts, relationships marked by discretionary power and trust, and the special responsibilities of the Crown in dealing with aboriginal interests. . . .

What . . . might the content of the fiduciary duty be if it is understood . . . as a private law duty arising simply from the relationship of discretionary power and trust between the Superintendent and the foster children? In *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574, at pp. 646-47, La Forest J. noted that there are certain common threads running through fiduciary duties that arise from relationships marked by discretionary power and trust, such as loyalty and “the avoidance of a conflict of duty and interest and a duty not to profit at the expense of the beneficiary”. However, he also noted that “[t]he obligation imposed may vary in its specific substance depending on the relationship” (p. 646). . . .

. . . concern for the best interests of the child informs the parental fiduciary relationship, as La Forest J. noted in *M. (K.) v. M. (H.)*, *supra*, at p. 65. But the duty imposed is to act loyally, and not to put one’s own or others’ interests ahead of the child’s in a manner that abuses the child’s trust. . . . The parent who exercises undue influence over the child in economic matters for his own gain has put his own interests ahead of the child’s, in a manner that abuses the child’s trust in him. The same may be said of the parent who uses a child for his sexual gratification or a parent who, wanting to avoid trouble for herself and her household, turns a blind eye to the abuse of a child by her spouse. The parent need not, as the Court of Appeal suggested in the case at bar, be consciously motivated by a desire for profit or personal advantage; nor does it have to be her own interests, rather than those of a third party, that she puts ahead of the child’s. It is rather a question of disloyalty — of putting someone’s interests ahead of the child’s in a manner that abuses the child’s trust. Negligence, even aggravated negligence, will not ground parental fiduciary liability unless it is associated with breach of trust in this sense. [Emphasis added.]

majorité a souscrit aux motifs de la juge en chef McLachlin qui a affirmé ce qui suit aux par. 40-41 et 49 :

Les obligations fiduciaires prennent naissance dans divers contextes, notamment dans le contexte des fiducies expresses, dans celui des relations caractérisées par un pouvoir discrétionnaire et par un lien de confiance, ainsi que dans celui des responsabilités particulières qui incombent à l’État concernant les droits des Autochtones. . . .

Quel serait [. . .] le contenu de l’obligation fiduciaire si on devait [. . .] l’interpréter comme une obligation de droit privé découlant simplement de la relation entre le surintendant et les enfants en foyer d’accueil, caractérisée par un pouvoir discrétionnaire et par un lien de confiance? Dans l’arrêt *Lac Minerals Ltd. c. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 R.C.S. 574, le juge La Forest a souligné aux p. 646-647 que certains éléments communs se dégageaient des obligations fiduciaires issues des relations caractérisées par un pouvoir discrétionnaire et par un lien de confiance, notamment la loyauté et « l’obligation d’éviter les conflits de devoirs ou d’intérêts et celle de ne pas faire de profits aux dépens du bénéficiaire ». Il a cependant fait remarquer que « [l]a nature particulière de cette obligation peut varier selon les rapports concernés » (p. 646). . . .

Le souci de promouvoir l’intérêt supérieur de l’enfant se trouve à la base de la relation fiduciaire des parents, comme l’a souligné le juge La Forest dans *M. (K.) c. M. (H.)*, précité, p. 65. Mais l’obligation qui leur incombe est celle d’agir en toute loyauté et de ne pas faire passer leurs propres intérêts ou ceux d’autres personnes avant ceux de l’enfant, en abusant de sa confiance. [. . .] Le parent qui, recherchant son propre profit, abuse de son influence sur l’enfant relativement à des questions financières fait passer ses intérêts avant ceux de l’enfant, en abusant de sa confiance. Cela vaut également pour le parent qui exploite un enfant afin d’assouvir ses désirs sexuels ou pour celui qui, voulant préserver sa tranquillité et celle de la famille, ferme les yeux sur les abus commis par son conjoint. Comme la Cour d’appel l’a dit en l’espèce, il n’est pas nécessaire que le parent soit motivé consciemment par le désir de réaliser un bénéfice ou de tirer un avantage personnel; il n’est pas non plus nécessaire qu’il préfère ses intérêts, plutôt que ceux d’un tiers, à ceux de l’enfant. Il s’agit plutôt d’un manque de loyauté — de faire passer les intérêts d’autres personnes avant ceux de l’enfant, en abusant de sa confiance. La négligence, même grave, ne saurait engager la responsabilité fiduciaire des parents si elle n’implique pas d’abus de confiance en ce sens. [Nous soulignons.]

The issue to be considered here is the “specific substance” of the fiduciary duty based on the relationship of directors to corporations under the CBCA.

It is settled law that the fiduciary duty owed by directors and officers imposes strict obligations: see *Canadian Aero Service Ltd. v. O'Malley*, [1974] S.C.R. 592, at pp. 609-10, *per* Laskin J. (as he then was), where it was decided that directors and officers may even have to account to the corporation for profits they make that do not come at the corporation's expense:

The reaping of a profit by a person at a company's expense while a director thereof is, of course, an adequate ground upon which to hold the director accountable. Yet there may be situations where a profit must be disgorged, although not gained at the expense of the company, on the ground that a director must not be allowed to use his position as such to make a profit even if it was not open to the company, as for example, by reason of legal disability, to participate in the transaction. An analogous situation, albeit not involving a director, existed for all practical purposes in the case of *Phipps v. Boardman* [[1967] 2 A.C. 46], which also supports the view that liability to account does not depend on proof of an actual conflict of duty and self-interest. Another, quite recent, illustration of a liability to account where the company itself had failed to obtain a business contract and hence could not be regarded as having been deprived of a business opportunity is *Industrial Development Consultants Ltd. v. Cooley* [[1972] 2 All E.R. 162], a judgment of a Court of first instance. There, the managing director, who was allowed to resign his position on a false assertion of ill health, subsequently got the contract for himself. That case is thus also illustrative of the situation where a director's resignation is prompted by a decision to obtain for himself the business contract denied to his company and where he does obtain it without disclosing his intention. [Emphasis added.]

A compelling argument for making directors accountable for profits made as a result of their position, though not at the corporation's expense, is presented by J. Brock, “The Propriety of Profitmaking:

L'élément qu'il convient d'examiner en l'espèce est la « nature particulière » de l'obligation fiduciaire découlant des rapports entre les administrateurs et les sociétés en vertu de la LCSA.

Il est bien établi en droit que l'obligation fiduciaire à laquelle sont tenus les administrateurs et les dirigeants leur impose des obligations strictes : voir *Canadian Aero Service Ltd. c. O'Malley*, [1974] R.C.S. 592, p. 609-610, le juge Laskin (plus tard Juge en chef), où il a été décidé que les administrateurs et les dirigeants peuvent même être tenus de rendre compte à la société des profits qu'ils ont réalisés sans que ce soit aux dépens de la société :

Le fait qu'une personne retire un profit aux dépens d'une compagnie alors qu'elle en est un administrateur, constitue de toute évidence un motif valable sur lequel fonder une obligation de rendre compte. Et pourtant, il peut exister des situations où un profit doit être restitué, bien qu'il n'ait pas été acquis aux dépens de la compagnie, pour le motif qu'un administrateur ne doit pas avoir le droit de se servir de sa position comme telle aux fins de faire un profit, même si la compagnie n'avait pas la faculté, à cause, par exemple, d'une incapacité légale, de participer à l'opération. Une situation analogue, qui toutefois ne mettait pas en cause un administrateur, se retrouve à toutes fins utiles dans l'arrêt *Phipps v. Boardman* [[1967] 2 A.C. 46], où on a aussi souscrit à l'avis que l'obligation de rendre compte n'est pas subordonnée à la preuve d'un conflit réel d'intérêts et d'obligations. L'arrêt *Industrial Development Consultants Ltd. v. Cooley* [[1972] 2 All E.R. 162], un jugement émanant d'une cour de première instance, est un autre exemple assez récent d'une obligation de rendre compte lorsque la compagnie elle-même n'a pas réussi à obtenir un contrat d'affaires et ne pouvait donc pas être considérée comme ayant été privée d'une occasion d'affaires. Dans cette dernière affaire, l'administrateur délégué à l'exécutif, à qui on avait permis de démissionner parce qu'il s'était faussement déclaré malade, a par la suite obtenu le contrat en son nom personnel. Cette affaire-là met aussi en évidence la situation où un administrateur donne sa démission après avoir décidé de s'approprier le contrat d'affaires refusé à sa compagnie et où il fait effectivement accepter sa démission sans révéler son intention. [Nous soulignons.]

Dans « The Propriety of Profitmaking : Fiduciary Duty and Unjust Enrichment » (2000), 58 *R.D.U.T.* 185, p. 204-205, J. Brock présente des raisons convaincantes d'exiger que les administrateurs rendent

Fiduciary Duty and Unjust Enrichment” (2000), 58 *U.T. Fac. L. Rev.* 185, at pp. 204-5.

39

However, it is not required that directors and officers in all cases avoid personal gain as a direct or indirect result of their honest and good faith supervision or management of the corporation. In many cases the interests of directors and officers will innocently and genuinely coincide with those of the corporation. If directors and officers are also shareholders, as is often the case, their lot will automatically improve as the corporation’s financial condition improves. Another example is the compensation that directors and officers usually draw from the corporations they serve. This benefit, though paid by the corporation, does not, if reasonable, ordinarily place them in breach of their fiduciary duty. Therefore, all the circumstances may be scrutinized to determine whether the directors and officers have acted honestly and in good faith with a view to the best interests of the corporation.

40

In our opinion, the trial judge’s determination that there was no fraud or dishonesty in the Wise brothers’ attempts to solve the mounting inventory problems of Peoples and Wise stands in the way of a finding that they breached their fiduciary duty. Greenberg J. stated:

We hasten to add that in the present case, the Wise Brothers derived no direct personal benefit from the new domestic inventory procurement policy, albeit that, as the controlling shareholders of Wise Stores, there was an indirect benefit to them. Moreover, as was conceded by the other parties herein, in deciding to implement the new domestic inventory procurement policy, there was no dishonesty or fraud on their part.

((1998), 23 C.B.R. (4th) 200, at para. 183)

The Court of Appeal relied heavily on this finding by the trial judge, as do we. At para. 83 QL, Pelletier J.A. stated that:

compte des profits qu’ils réalisent grâce au poste qu’ils occupent, même si ces profits n’ont pas été réalisés aux dépens de la société.

Cependant, il n’est pas obligatoire que les administrateurs et les dirigeants évitent dans tous les cas les gains personnels résultant directement ou indirectement de la surveillance ou de la gestion intègre et de bonne foi de la société. Dans bien des cas, les intérêts des administrateurs et des dirigeants coïncident par hasard mais légitimement avec ceux de la société. Si les administrateurs et les dirigeants sont aussi actionnaires, comme c’est souvent le cas, leur situation s’améliorera automatiquement en même temps que la situation financière de la société. Il en sera de même de la rémunération que les sociétés versent à leurs administrateurs et dirigeants. S’il est raisonnable, cet avantage, même s’il est versé par la société, n’entraîne habituellement pas la violation de leur obligation fiduciaire. Par conséquent, toutes les circonstances peuvent faire l’objet d’un examen minutieux pour déterminer si les administrateurs et les dirigeants ont agi avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société.

À notre avis, le juge de première instance ayant conclu qu’il n’y a eu ni fraude ni malhonnêteté de la part des frères Wise lorsqu’ils ont tenté de régler les problèmes d’approvisionnement de plus en plus graves de Peoples et de Wise, il est impossible de conclure qu’ils ont manqué à leur obligation fiduciaire. Le juge Greenberg a dit ce qui suit :

[TRADUCTION] Nous nous empressons d’ajouter qu’en l’espèce, les frères Wise n’ont tiré aucun avantage personnel direct de la nouvelle politique d’approvisionnement commun même si, en tant qu’actionnaires majoritaires de Wise Stores, ils en ont tiré un avantage indirect. De plus, comme l’ont reconnu les autres parties à l’instance, il n’y a eu ni malhonnêteté ni fraude de leur part lorsqu’ils ont décidé d’appliquer la nouvelle politique d’approvisionnement.

((1998), 23 C.B.R. (4th) 200, par. 183)

La Cour d’appel s’est fortement appuyée sur cette conclusion du juge de première instance, tout comme nous d’ailleurs. Au paragraphe 84, le juge Pelletier a dit ce qui suit :

[TRANSLATION] In regard to fiduciary duty, I would like to point out that the brothers were driven solely by the wish to resolve the problem of inventory procurement affecting both the operations of Peoples Inc. and those of Wise. [This is a] motivation that is in line with the pursuit of the interests of the corporation within the meaning of paragraph 122(1)(a) C.B.C.A. and that does not expose them to any justified criticism.

As explained above, there is no doubt that both Peoples and Wise were struggling with a serious inventory management problem. The Wise brothers considered the problem and implemented a policy they hoped would solve it. In the absence of evidence of a personal interest or improper purpose in the new policy, and in light of the evidence of a desire to make both Wise and Peoples “better” corporations, we find that the directors did not breach their fiduciary duty under s. 122(1)(a) of the CBCA. See *820099 Ontario Inc. v. Harold E. Ballard Ltd.* (1991), 3 B.L.R. (2d) 123 (Ont. Ct. (Gen. Div.)) (aff’d (1991), 3 B.L.R. (2d) 113 (Ont. Div. Ct.)), in which Farley J., at p. 171, correctly observes that in resolving a conflict between majority and minority shareholders, it is safe for directors and officers to act to make the corporation a “better corporation”.

This appeal does not relate to the non-statutory duty directors owe to shareholders. It is concerned only with the statutory duties owed under the CBCA. Insofar as the statutory fiduciary duty is concerned, it is clear that the phrase the “best interests of the corporation” should be read not simply as the “best interests of the shareholders”. From an economic perspective, the “best interests of the corporation” means the maximization of the value of the corporation: see E. M. Iacobucci, “Directors’ Duties in Insolvency: Clarifying What Is at Stake” (2003), 39 *Can. Bus. L.J.* 398, at pp. 400-1. However, the courts have long recognized that various other factors may be relevant in determining what directors should consider in soundly managing with a view to the best interests of the corporation. For example, in *Teck Corp. v. Millar*

À l’égard du devoir de loyauté, je rappelle que les frères n’étaient animés que du désir de solutionner le problème de gestion des inventaires, qui affectait tout autant les opérations de Peoples Inc. que celles de Wise. Voilà donc une motivation qui s’inscrit dans la poursuite des intérêts de la société au sens de l’article 122(1)a) L.C.S.A. et qui ne prête le flanc à aucun reproche justifié.

Comme nous l’avons expliqué précédemment, il est indubitable que Peoples et Wise étaient aux prises avec un grave problème de gestion des stocks. Les frères Wise ont examiné le problème et ont mis en application une politique qui, espéraient-ils, permettrait de le régler. En l’absence d’éléments de preuve de l’existence d’un intérêt personnel ou d’une fin illégitime de la nouvelle politique, et compte tenu de la preuve d’une volonté de faire de Wise et de Peoples de « meilleures » entreprises, nous concluons que les administrateurs n’ont pas manqué à leur obligation fiduciaire énoncée à l’al. 122(1)a) de la LCSA. Voir la décision *820099 Ontario Inc. c. Harold E. Ballard Ltd.* (1991), 3 B.L.R. (2d) 123 (C. Ont. (Div. gén.)) (conf. par (1991), 3 B.L.R. (2d) 113 (C. div. Ont.)), dans laquelle le juge Farley a fait remarquer à juste titre, à la p. 171, qu’en réglant un différend entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires, il est prudent pour les administrateurs et les dirigeants d’agir de manière à faire de la société une [TRADUCTION] « meilleure entreprise ».

Le présent pourvoi ne porte pas sur l’obligation non prévue par la loi qui incombe aux administrateurs à l’égard des actionnaires. Il concerne uniquement les obligations légales que leur impose la LCSA. Pour ce qui est de l’obligation fiduciaire prévue par la loi, il est évident qu’il ne faut pas interpréter l’expression « au mieux des intérêts de la société » comme si elle signifiait simplement « au mieux des intérêts des actionnaires ». D’un point de vue économique, l’expression « au mieux des intérêts de la société » s’entend de la maximisation de la valeur de l’entreprise : voir E. M. Iacobucci, « Directors’ Duties in Insolvency: Clarifying What Is at Stake » (2003), 39 *Rev. can. dr. comm.* 398, p. 400-401. Les tribunaux reconnaissent toutefois depuis longtemps que divers autres facteurs peuvent servir à déterminer les

41

42

(1972), 33 D.L.R. (3d) 288 (B.C.S.C.), Berger J. stated, at p. 314:

A classical theory that once was unchallengeable must yield to the facts of modern life. In fact, of course, it has. If today the directors of a company were to consider the interests of its employees no one would argue that in doing so they were not acting *bona fide* in the interests of the company itself. Similarly, if the directors were to consider the consequences to the community of any policy that the company intended to pursue, and were deflected in their commitment to that policy as a result, it could not be said that they had not considered *bona fide* the interests of the shareholders.

I appreciate that it would be a breach of their duty for directors to disregard entirely the interests of a company's shareholders in order to confer a benefit on its employees: *Parke v. Daily News Ltd.*, [1962] Ch. 927. But if they observe a decent respect for other interests lying beyond those of the company's shareholders in the strict sense, that will not, in my view, leave directors open to the charge that they have failed in their fiduciary duty to the company.

The case of *Re Olympia & York Enterprises Ltd. and Hiram Walker Resources Ltd.* (1986), 59 O.R. (2d) 254 (Div. Ct.), approved, at p. 271, the decision in *Teck*, *supra*. We accept as an accurate statement of law that in determining whether they are acting with a view to the best interests of the corporation it may be legitimate, given all the circumstances of a given case, for the board of directors to consider, *inter alia*, the interests of shareholders, employees, suppliers, creditors, consumers, governments and the environment.

43

The various shifts in interests that naturally occur as a corporation's fortunes rise and fall do not, however, affect the content of the fiduciary duty under s. 122(1)(a) of the CBCA. At all times, directors and officers owe their fiduciary obligation to the corporation. The interests of the corporation are not to be

éléments dont les administrateurs devraient tenir compte dans une gestion judicieuse au mieux des intérêts de la société. Par exemple, dans l'affaire *Teck Corp. c. Millar* (1972), 33 D.L.R. (3d) 288 (C.S.C.-B.), le juge Berger a dit ce qui suit à la p. 314 :

[TRADUCTION] Une théorie classique auparavant incontestable doit être abandonnée devant l'évidence des faits de la vie moderne. C'est effectivement ce qui s'est passé. Si, aujourd'hui, les administrateurs d'une société devaient tenir compte des intérêts de ses employés, nul n'alléguerait que, ce faisant, ils n'ont pas agi de bonne foi dans l'intérêt de la société elle-même. De même, si les administrateurs devaient tenir compte des répercussions pour la collectivité d'une politique que l'entreprise a l'intention d'appliquer et ne pouvaient, en conséquence, s'en tenir à cette politique, on ne saurait dire qu'ils n'ont pas tenu compte de bonne foi des intérêts des actionnaires.

Je suis conscient que les administrateurs manqueraient à leur devoir s'ils faisaient totalement abstraction des intérêts des actionnaires d'une société afin de conférer un avantage à ses employés : *Parke c. Daily News Ltd.*, [1962] Ch. 927. Cependant, s'ils tiennent dûment compte des autres intérêts qui ne sont pas strictement ceux des actionnaires de la société, il ne sera pas possible, à mon avis, de les accuser d'avoir manqué à leur obligation fiduciaire envers la société.

Dans la décision *Re Olympia & York Enterprises Ltd. and Hiram Walker Resources Ltd.* (1986), 59 O.R. (2d) 254 (C. div.), la cour a approuvé à la p. 271 la décision *Teck*, précitée. Nous considérons qu'il est juste d'affirmer en droit que, pour déterminer s'il agit au mieux des intérêts de la société, il peut être légitime pour le conseil d'administration, vu l'ensemble des circonstances dans un cas donné, de tenir compte notamment des intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des créanciers, des consommateurs, des gouvernements et de l'environnement.

Les changements qui se produisent naturellement dans les intérêts en cause en fonction des succès et des échecs d'une entreprise n'ont cependant aucune incidence sur le contenu de l'obligation fiduciaire énoncée à l'al. 122(1)(a) de la LCSA. Les administrateurs et les dirigeants ont en tout temps leur

confused with the interests of the creditors or those of any other stakeholders.

The interests of shareholders, those of the creditors and those of the corporation may and will be consistent with each other if the corporation is profitable and well capitalized and has strong prospects. However, this can change if the corporation starts to struggle financially. The residual rights of the shareholders will generally become worthless if a corporation is declared bankrupt. Upon bankruptcy, the directors of the corporation transfer control to a trustee, who administers the corporation's assets for the benefit of creditors.

Short of bankruptcy, as the corporation approaches what has been described as the "vicinity of insolvency", the residual claims of shareholders will be nearly exhausted. While shareholders might well prefer that the directors pursue high-risk alternatives with a high potential payoff to maximize the shareholders' expected residual claim, creditors in the same circumstances might prefer that the directors steer a safer course so as to maximize the value of their claims against the assets of the corporation.

The directors' fiduciary duty does not change when a corporation is in the nebulous "vicinity of insolvency". That phrase has not been defined; moreover, it is incapable of definition and has no legal meaning. What it is obviously intended to convey is a deterioration in the corporation's financial stability. In assessing the actions of directors it is evident that any honest and good faith attempt to redress the corporation's financial problems will, if successful, both retain value for shareholders and improve the position of creditors. If unsuccessful, it will not qualify as a breach of the statutory fiduciary duty.

For a discussion of the shifting interests and incentives of shareholders and creditors, see W. D. Gray,

obligation fiduciaire envers la société. Les intérêts de la société ne doivent pas se confondre avec ceux des actionnaires, avec ceux des créanciers ni avec ceux de toute autre partie intéressée.

Les intérêts des actionnaires, ceux des créanciers et ceux de la société peuvent concorder et vont concorder si l'entreprise est rentable, dispose de capitaux suffisants et a de bonnes perspectives de croissance. La situation pourra toutefois être différente si la société commence à avoir des difficultés financières. Les droits résiduels des actionnaires perdront généralement toute valeur si une société est déclarée en faillite. Au moment de la faillite, les administrateurs de la société en cèdent le contrôle à un syndic qui gère les actifs de la société au profit des créanciers.

En l'absence de faillite comme telle, lorsque la société approche ce qu'on appelle le « bord de l'insolvabilité », les droits résiduels des actionnaires seront presque épuisés. Alors que les actionnaires pourraient préférer que les administrateurs cherchent des solutions de rechange à risque et à potentiel de rendement très élevés afin de maximiser leurs droits résiduels éventuels, les créanciers, en de telles circonstances, pourraient préférer que les administrateurs adoptent une stratégie plus prudente afin de maximiser la valeur de leurs créances par rapport aux actifs de la société.

L'obligation fiduciaire des administrateurs reste la même lorsqu'une société se trouve dans la situation que décrit l'expression nébuleuse « au bord de l'insolvabilité ». Cette expression n'a pas été définie; elle ne peut être définie et n'a aucune signification en droit. Elle vise manifestement à illustrer une détérioration de la stabilité financière de la société. Dans l'évaluation des mesures prises par les administrateurs, il est évident que toute tentative faite avec intégrité et de bonne foi pour redresser la situation financière de la société aura, si elle réussit, conservé une valeur pour les actionnaires tout en améliorant la situation des créanciers. En cas d'échec, on ne pourra y voir un manquement à l'obligation fiduciaire prévue par la loi.

Pour une analyse des intérêts et de la motivation variables des actionnaires et des créanciers,

44

45

46

47

“*Peoples v. Wise and Dylex: Identifying Stakeholder Interests upon or near Corporate Insolvency — Stasis or Pragmatism?*” (2003), 39 *Can. Bus. L.J.* 242, at p. 257; E. M. Iacobucci and K. E. Davis, “Reconciling Derivative Claims and the Oppression Remedy” (2000), 12 *S.C.L.R.* (2d) 87, at p. 114. In resolving these competing interests, it is incumbent upon the directors to act honestly and in good faith with a view to the best interests of the corporation. In using their skills for the benefit of the corporation when it is in troubled waters financially, the directors must be careful to attempt to act in its best interests by creating a “better” corporation, and not to favour the interests of any one group of stakeholders. If the stakeholders cannot avail themselves of the statutory fiduciary duty (the duty of loyalty, *supra*) to sue the directors for failing to take care of their interests, they have other means at their disposal.

48

The Canadian legal landscape with respect to stakeholders is unique. Creditors are only one set of stakeholders, but their interests are protected in a number of ways. Some are specific, as in the case of amalgamation: s. 185 of the CBCA. Others cover a broad range of situations. The oppression remedy of s. 241(2)(c) of the CBCA and the similar provisions of provincial legislation regarding corporations grant the broadest rights to creditors of any common law jurisdiction: see D. Thomson, “Directors, Creditors and Insolvency: A Fiduciary Duty or a Duty Not to Oppress?” (2000), 58 *U.T. Fac. L. Rev.* 31, at p. 48. One commentator describes the oppression remedy as “the broadest, most comprehensive and most open-ended shareholder remedy in the common law world”: S. M. Beck, “Minority Shareholders’ Rights in the 1980s”, in *Corporate Law in the 80s* (1982), 311, at p. 312. While Beck was concerned with shareholder remedies, his observation applies equally to those of creditors.

49

The fact that creditors’ interests increase in relevancy as a corporation’s finances deteriorate is apt to be relevant to, *inter alia*, the exercise of discretion

voir W. D. Gray, « *Peoples v. Wise and Dylex : Identifying Stakeholder Interests upon or near Corporate Insolvency — Stasis or Pragmatism?* » (2003), 39 *Rev. can. dr. comm.* 242, p. 257; E. M. Iacobucci et K. E. Davis, « Reconciling Derivative Claims and the Oppression Remedy » (2000), 12 *S.C.L.R.* (2d) 87, p. 114. Pour concilier ces intérêts opposés, il incombe aux administrateurs d’agir avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société. En utilisant leurs compétences au profit de la société lorsqu’elle a des difficultés financières, les administrateurs doivent essayer d’agir au mieux des intérêts de la société en créant une « meilleure » société, et éviter de favoriser les intérêts d’un groupe d’intéressés en particulier. Si les intéressés ne peuvent invoquer l’obligation fiduciaire prévue par la loi (le devoir de loyauté déjà mentionné) pour poursuivre les administrateurs qui auraient négligé leurs intérêts, d’autres moyens s’offrent à eux.

Le régime juridique applicable au Canada aux parties intéressées est unique en son genre. Les créanciers ne constituent qu’une catégorie de parties intéressées, mais leurs intérêts sont protégés de nombreuses manières. Certaines mesures sont particulières, par exemple en cas de fusion : art. 185 de la LCSA. D’autres visent un large éventail de situations. Le redressement prévu en cas d’abus de droit à l’al. 241(2)c) de la LCSA et les dispositions similaires des lois provinciales sur les sociétés accordent aux créanciers les droits les plus étendus dans tous les ressorts de common law : voir D. Thomson, « Directors, Creditors and Insolvency : A Fiduciary Duty or a Duty Not to Oppress? » (2000), 58 *R.D.U.T.* 31, p. 48. Un auteur considère que le recours en cas d’abus de droit est [TRADUCTION] « le recours le plus général, le plus complet et le plus vaste de tous les pays de common law qui soit offert aux actionnaires » : S. M. Beck, « Minority Shareholders’ Rights in the 1980s », dans *Corporate Law in the 80s* (1982), 311, p. 312. Beck traitait alors des recours offerts aux actionnaires, mais ses observations s’appliquent également aux recours offerts aux créanciers.

Le fait que les intérêts des créanciers deviennent de plus en plus importants au fur et à mesure que les finances de la société se détériorent peut être

by a court in granting standing to a party as a “complainant” under s. 238(d) of the CBCA as a “proper person” to bring a derivative action in the name of the corporation under ss. 239 and 240 of the CBCA, or to bring an oppression remedy claim under s. 241 of the CBCA.

Section 241(2)(c) authorizes a court to grant a remedy if

(c) the powers of the directors of the corporation or any of its affiliates are or have been exercised in a manner

that is oppressive or unfairly prejudicial to or that unfairly disregards the interests of any security holder, creditor, director or officer

A person applying for the oppression remedy must, in the court’s opinion, fall within the definition of “complainant” found in s. 238 of the CBCA:

(a) a registered holder or beneficial owner, and a former registered holder or beneficial owner, of a security of a corporation or any of its affiliates,

(b) a director or an officer or a former director or officer of a corporation or any of its affiliates,

(c) the Director, or

(d) any other person who, in the discretion of a court, is a proper person to make an application under this Part.

Creditors, who are not security holders within the meaning of para. (a), may therefore apply for the oppression remedy under para. (d) by asking a court to exercise its discretion and grant them status as a “complainant”.

Section 241 of the CBCA provides a possible mechanism for creditors to protect their interests from the prejudicial conduct of directors. In our view, the availability of such a broad oppression

valable et pertinent, par exemple, lorsqu’un tribunal exerce son pouvoir discrétionnaire d’accorder à une partie la qualité de « plaignant » en vertu de l’al. 238d) de la LCSA parce qu’elle est la personne qui « a qualité » pour présenter une action oblique au nom d’une société en vertu des art. 239 et 240 de la LCSA, ou pour présenter une demande de redressement pour abus de droit en vertu de l’art. 241 de la LCSA.

L’alinéa 241(2)c) autorise un tribunal à accorder un redressement si

. . . la société ou l’une des personnes morales de son groupe [. . .] abuse des droits des détenteurs de valeurs mobilières, créanciers, administrateurs ou dirigeants, ou, se montre injuste à leur égard en leur portant préjudice ou en ne tenant pas compte de leurs intérêts :

. . . .

c) soit par la façon dont ses administrateurs exercent ou ont exercé leurs pouvoirs.

La personne qui demande un redressement en cas d’abus de droit doit, de l’avis du tribunal, être visée par la définition de « plaignant » que l’on trouve à l’art. 238 de la LCSA :

a) Le détenteur inscrit ou le véritable propriétaire, ancien ou actuel, de valeurs mobilières d’une société ou de personnes morales du même groupe;

b) tout administrateur ou dirigeant, ancien ou actuel, d’une société ou de personnes morales du même groupe;

c) le directeur;

d) toute autre personne qui, d’après un tribunal, a qualité pour présenter les demandes visées à la présente partie.

Les créanciers qui ne sont pas détenteurs de valeurs mobilières au sens de l’al. a) peuvent donc solliciter un redressement en cas d’abus de droit en vertu de l’al. d) en demandant au tribunal d’exercer son pouvoir discrétionnaire pour leur conférer la qualité de « plaignant ».

L’article 241 de la LCSA prévoit un mécanisme qui permet aux créanciers d’obtenir la protection de leurs intérêts en cas de conduite préjudiciable des administrateurs. À notre avis, l’existence d’un

remedy undermines any perceived need to extend the fiduciary duty imposed on directors by s. 122(1)(a) of the CBCA to include creditors.

52 The Court of Appeal, at paras. 98-99 QL, referred to *373409 Alberta Ltd. (Receiver of) v. Bank of Montreal*, [2002] 4 S.C.R. 312, 2002 SCC 81, as an indication by this Court that the interests of creditors do not have any bearing on the assessment of the conduct of directors. However, the receiver in that case was representing the corporation's rights and not the creditors' rights; therefore, the case has no application in this appeal. *373409 Alberta* involved an action taken by the receiver on behalf of the corporation against a bank for the tort of conversion. The sole shareholder, director and officer of *373409 Alberta Ltd.*, who was also the sole shareholder, director and officer of another corporation, *Legacy Holdings Ltd.*, had deposited a cheque payable to *373409 Alberta Ltd.* into the account of *Legacy*. While it was recognized, at para. 22, that the diversion of money from *373409 Alberta Ltd.* to *Legacy* "may very well have been wrongful *vis-à-vis* [*373409 Alberta Ltd.*]s creditors" (none of whom were involved in the action), no fraud had been committed against the corporation itself and the bank, acting on proper authority, had not wrongfully interfered with the cheque by carrying out the deposit instructions. The statutory duties of the directors were not at issue, nor were they considered, and no assessment of the creditors' rights was made. With respect, Pelletier J.A.'s broad reading of *373409 Alberta* was misplaced.

53 In light of the availability both of the oppression remedy and of an action based on the duty of care, which will be discussed below, stakeholders have viable remedies at their disposal. There is no need to read the interests of creditors into the duty set out in s. 122(1)(a) of the CBCA. Moreover, in the circumstances of this case, the Wise brothers did not breach the statutory fiduciary duty owed to the corporation.

recours aussi général en cas d'abus de droit remet en cause l'utilité apparente d'étendre aux créanciers l'obligation fiduciaire imposée aux administrateurs par l'al. 122(1)a) de la LCSA.

La Cour d'appel a indiqué, aux par. 99 et 100, que selon l'arrêt *373409 Alberta Ltd. (Séquestre de) c. Banque de Montréal*, [2002] 4 R.C.S. 312, 2002 CSC 81, notre Cour considère que les intérêts des créanciers n'ont aucune incidence sur l'appréciation de la conduite des administrateurs. Cependant, dans cette affaire, le séquestre faisait valoir les droits de la société et non ceux des créanciers; par conséquent, cette décision ne s'applique pas au présent pourvoi. L'arrêt *373409 Alberta* concernait une action intentée par le séquestre au nom de la société contre une banque pour délit de détournement. L'unique actionnaire, administrateur et directeur de *373409 Alberta Ltd.*, qui était aussi l'unique actionnaire, administrateur et directeur d'une autre société, *Legacy Holdings Ltd.*, avait déposé un chèque payable à l'ordre de *373409 Alberta Ltd.* au compte de *Legacy*. Même s'il a été reconnu, au par. 22, que le détournement des fonds de *373409 Alberta Ltd.* au bénéfice de *Legacy* « peut fort bien avoir été préjudiciable aux créanciers de [*373409 Alberta Ltd.*] » (dont aucun n'était partie à l'action), aucune fraude n'avait été commise envers la société elle-même et la banque, qui avait été dûment autorisée, n'avait pas détourné injustement le chèque en se conformant aux instructions données quant au dépôt. Les obligations que la loi impose aux administrateurs n'étaient pas en litige et n'ont pas été examinées, et aucune évaluation des droits des créanciers n'a été faite. Avec égards, l'interprétation large qu'a donnée le juge Pelletier à l'arrêt *373409 Alberta* n'était pas fondée.

Compte tenu de la possibilité d'un recours en cas d'abus de droit, en plus de l'action fondée sur l'obligation de diligence, qui est analysée ci-après, les parties intéressées peuvent exercer des recours efficaces. Il n'est pas nécessaire d'interpréter les intérêts des créanciers comme étant visés par l'obligation prévue à l'al. 122(1)a) de la LCSA. En outre, dans les circonstances du présent pourvoi, les frères Wise n'ont pas manqué à l'obligation fiduciaire que leur impose la loi envers la société.

B. *The Statutory Duty of Care: Section 122(1)(b) of the CBCA*

As mentioned above, the CBCA does not provide for a direct remedy for creditors against directors for breach of their duties and the C.C.Q. is used as suppletive law.

In Quebec, directors have been held liable to creditors in respect of either contractual or extra-contractual obligations. Contractual liability arises where the director personally guarantees a contractual obligation of the company. Liability also arises where the director personally acts in a manner that triggers his or her extra-contractual liability. See P. Martel, “Le ‘voile corporatif’ — l’attitude des tribunaux face à l’article 317 du Code civil du Québec” (1998), 58 *R. du B.* 95, at pp. 135-36; *Brasserie Labatt ltée v. Lanoue*, [1999] Q.J. No. 1108 (QL) (C.A.), *per* Forget J.A., at para. 29. It is clear that the Wise brothers cannot be held contractually liable as they did not guarantee the debts at issue here. Extra-contractual liability is the remaining possibility.

To determine the applicability of extra-contractual liability in this appeal, it is necessary to refer to art. 1457 C.C.Q.:

Every person has a duty to abide by the rules of conduct which lie upon him, according to the circumstances, usage or law, so as not to cause injury to another.

Where he is endowed with reason and fails in this duty, he is responsible for any injury he causes to another person by such fault and is liable to reparation for the injury, whether it be bodily, moral or material in nature.

He is also liable, in certain cases, to reparation for injury caused to another by the act or fault of another person or by the act of things in his custody. [Emphasis added.]

Three elements of art. 1457 C.C.Q. are relevant to the integration of the director’s duty of care into the principles of extra-contractual liability: who has the duty (“every person”), to whom is the duty owed (“another”) and what breach will trigger liability (“rules of conduct”). It is clear that directors and officers come within the expression “every

B. *L’obligation de diligence prévue par la loi : l’al. 122(1)b) de la LCSA*

Tel qu’indiqué précédemment, la LCSA n’offre aux créanciers aucun recours exprès contre les administrateurs pour manquement à leurs obligations, et le C.c.Q. est employé à titre de droit supplétif.

Au Québec, les administrateurs sont tenus responsables envers les créanciers de leurs obligations contractuelles ou extracontractuelles. Il y a responsabilité contractuelle lorsque l’administrateur garantit personnellement une obligation contractuelle de la société. Sa responsabilité est aussi retenue lorsque l’administrateur agit personnellement de manière à engager sa responsabilité extra-contractuelle. Voir P. Martel, « Le “voile corporatif” — l’attitude des tribunaux face à l’article 317 du Code civil du Québec » (1998), 58 *R. du B.* 95, p. 135-136; *Brasserie Labatt ltée c. Lanoue*, [1999] J.Q. n° 1108 (QL) (C.A.), le juge Forget, par. 29. Il est évident que les frères Wise ne peuvent être tenus responsables contractuellement puisqu’ils n’ont pas garanti les dettes en litige en l’espèce. Il reste à examiner la responsabilité extracontractuelle.

Pour déterminer s’il y a responsabilité extracontractuelle dans le présent pourvoi, il faut se reporter à l’art. 1457 C.c.Q. :

Toute personne a le devoir de respecter les règles de conduite qui, suivant les circonstances, les usages ou la loi, s’imposent à elle, de manière à ne pas causer de préjudice à autrui.

Elle est, lorsqu’elle est douée de raison et qu’elle manque à ce devoir, responsable du préjudice qu’elle cause par cette faute à autrui et tenue de réparer ce préjudice, qu’il soit corporel, moral ou matériel.

Elle est aussi tenue, en certains cas, de réparer le préjudice causé à autrui par le fait ou la faute d’une autre personne ou par le fait des biens qu’elle a sous sa garde. [Nous soulignons.]

Trois éléments de l’art. 1457 C.c.Q. sont pertinents à l’intégration, dans les principes de la responsabilité extracontractuelle, de l’obligation de diligence de l’administrateur : la personne à qui incombe l’obligation (« [t]oute personne »), le bénéficiaire de l’obligation (« autrui ») et le manquement qui engage la responsabilité (« règles de conduite »).

54

55

56

person”. It is equally clear that the word “another” can include the creditors. The reach of art. 1457 C.C.Q. is broad and it has been given an open and inclusive meaning. See *Regent Taxi & Transport Co. v. Congrégation des Petits Frères de Marie*, [1929] S.C.R. 650, *per* Anglin C.J., at p. 655 (rev’d on other grounds, [1932] 2 D.L.R. 70 (P.C.)):

... to narrow the *prima facie* scope of art. 1053 C.C. [now art. 1457] is highly dangerous and would necessarily result in most meritorious claims being rejected; many a wrong would be without a remedy.

This liberal interpretation was also affirmed and treated as settled by this Court in *Lister v. McAnulty*, [1944] S.C.R. 317, and *Hôpital Notre-Dame de l’Espérance v. Laurent*, [1978] 1 S.C.R. 605.

57

This interpretation can be harmoniously integrated with the wording of the CBCA. Indeed, unlike the statement of the fiduciary duty in s. 122(1)(a) of the CBCA, which specifies that directors and officers must act with a view to the best interests of the corporation, the statement of the duty of care in s. 122(1)(b) of the CBCA does not specifically refer to an identifiable party as the beneficiary of the duty. Instead, it provides that “[e]very director and officer of a corporation in exercising their powers and discharging their duties shall . . . exercise the care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in comparable circumstances.” Thus, the identity of the beneficiary of the duty of care is much more open-ended, and it appears obvious that it must include creditors. This result is clearly consistent with the civil law interpretation of the word “another”. Therefore, if breach of the standard of care, causation and damages are established, creditors can resort to art. 1457 to have their rights vindicated. The only issue thus remaining is the determination of the “rules of conduct” likely to trigger extracontractual liability. On this issue, art. 1457 is explicit.

L’expression « [t]oute personne » englobe manifestement les administrateurs et les dirigeants. De même, le mot « autrui » peut comprendre les créanciers. L’article 1457 C.c.Q. a une portée étendue et on lui a donné un sens large et inclusif. Voir l’arrêt *Regent Taxi & Transport Co. c. Congrégation des Petits Frères de Marie*, [1929] R.C.S. 650, le juge en chef Anglin, p. 655 (infirmé pour d’autres motifs, [1932] 2 D.L.R. 70 (C.P.)) :

[TRADUCTION] . . . il est très dangereux de restreindre la portée apparente de l’art. 1053 du C.c. [maintenant l’art. 1457] car cela pourrait inévitablement entraîner le rejet des demandes les mieux fondées; nombreux seraient les actes répréhensibles pour lesquels il n’existerait pas de recours.

Dans les arrêts *Lister c. McAnulty*, [1944] R.C.S. 317, et *Hôpital Notre-Dame de l’Espérance c. Laurent*, [1978] 1 R.C.S. 605, notre Cour a aussi confirmé cette interprétation large et a considéré qu’elle était constante.

Il est possible d’intégrer harmonieusement cette interprétation au texte de la LCSA. En fait, contrairement à l’énoncé de l’obligation fiduciaire prévue par l’al. 122(1)a) de la LCSA, qui précise que les administrateurs et les dirigeants doivent agir au mieux des intérêts de la société, l’énoncé de l’obligation de diligence figurant à l’al. 122(1)b) de la LCSA ne précise pas une personne identifiable qui serait bénéficiaire de l’obligation. L’alinéa prévoit plutôt que « [l]es administrateurs et les dirigeants doivent, dans l’exercice de leurs fonctions, agir [. . .] avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. » Ainsi, le bénéficiaire de l’obligation de diligence est identifié de façon beaucoup plus générale et il semble évident qu’il faut y inclure les créanciers. Cette solution est clairement conforme à l’interprétation que le droit civil donne au mot « autrui ». Par conséquent, si un bris de l’obligation de diligence, le lien de causalité et les dommages sont établis, les créanciers peuvent avoir recours à l’art. 1457 pour faire valoir leurs droits. La seule question qu’il reste maintenant à examiner est donc celle des « règles de conduite » susceptibles de mettre en cause la responsabilité extracontractuelle. Sur ce point, l’art. 1457 est clair.

The first paragraph of art. 1457 does not set the standard of conduct. Instead, it incorporates by reference s. 122(1)(b) of the CBCA. The statutory duty of care is a “duty to abide by [a] rul[e] of conduct which lie[s] upon [them], according to the . . . law, so as not to cause injury to another”. Thus, for the purpose of determining whether the Wise brothers can be held liable, only the CBCA is relevant. It is therefore necessary to outline the requirements of the duty of care embodied in s. 122(1)(b) of the CBCA.

That directors must satisfy a duty of care is a long-standing principle of the common law, although the duty of care has been reinforced by statute to become more demanding. Among the earliest English cases establishing the duty of care were *Dovey v. Cory*, [1901] A.C. 477 (H.L.); *In re Brazilian Rubber Plantations and Estates, Ltd.*, [1911] 1 Ch. 425; and *In re City Equitable Fire Insurance Co.*, [1925] 1 Ch. 407 (C.A.). In substance, these cases held that the standard of care was a reasonably relaxed, subjective standard. The common law required directors to avoid being grossly negligent with respect to the affairs of the corporation and judged them according to their own personal skills, knowledge, abilities and capacities. See McGuinness, *supra*, at p. 776: “Given the history of the case law in this area, and the prevailing standards of competence displayed in commerce generally, it is quite clear that directors were not expected at common law to have any particular business skill or judgment.”

The 1971 report entitled *Proposals for a New Business Corporations Law for Canada* (1971) (“Dickerson Report”) culminated the work of a committee headed by R. W. V. Dickerson which had been appointed by the federal government to study the need for new federal business corporations legislation. This report preceded the enactment of the CBCA by four years and influenced the eventual structure of the CBCA.

Le premier paragraphe de l’art. 1457 n’énonce pas la norme de conduite. Il incorpore plutôt par renvoi l’al. 122(1)(b) de la LCSA. L’obligation de diligence prévue par la loi est un « devoir de respecter [une] règl[e] de conduite qui, suivant [. . .] la loi, s’impos[e] à [eux], de manière à ne pas causer de préjudice à autrui ». Ainsi, pour déterminer si les frères Wise peuvent être tenus responsables, seule la LCSA est pertinente. Il est donc nécessaire de rappeler les exigences de l’obligation de diligence prévue à l’al. 122(1)(b) de la LCSA.

La common law reconnaît depuis longtemps le principe suivant lequel les administrateurs sont tenus à une obligation de diligence. Cette obligation est cependant plus exigeante depuis qu’elle est accentuée par la loi. Les arrêts *Dovey c. Cory*, [1901] A.C. 477 (H.L.), *In re Brazilian Rubber Plantations and Estates, Ltd.*, [1911] 1 Ch. 425, et *In re City Equitable Fire Insurance Co.*, [1925] 1 Ch. 407 (C.A.), comptent parmi les décisions anglaises les plus anciennes à l’origine de l’obligation de diligence. Essentiellement, selon ces décisions, la norme de diligence était une norme subjective plutôt souple. La common law exigeait que les administrateurs évitent les fautes grossières eu égard aux affaires de la société et prévoyait qu’ils devaient être jugés suivant leurs compétences, leurs connaissances et leurs aptitudes personnelles. Selon McGuinness, *op. cit.*, p. 776, [TRADUCTION] « [c]ompte tenu de la jurisprudence dans ce domaine et des principales normes de compétence dans le commerce en général, il est assez évident que la common law n’exigeait pas que les administrateurs possèdent des compétences spéciales en affaires ou un sens particulier des affaires. »

Le rapport de 1971 intitulé *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes* (1971) (« Rapport Dickerson ») fut l’aboutissement des travaux d’un comité présidé par R. W. V. Dickerson qui fut chargé, par le gouvernement fédéral, d’examiner s’il était nécessaire d’adopter une nouvelle loi fédérale sur les sociétés par actions. Ce rapport a précédé de quatre ans l’adoption de la LCSA et il a influencé la forme que celle-ci a finalement prise.

58

59

60

61

The standard recommended by the Dickerson Report was objective, requiring directors and officers to meet the standard of a “reasonably prudent person” (vol. II, at p. 74):

9.19

(1) Every director and officer of a corporation in exercising his powers and discharging his duties shall

(b) exercise the care, diligence and skill of a reasonably prudent person.

The report described how this proposed duty of care differed from the prevailing common law duty of care (vol. I, at p. 83):

242. The formulation of the duty of care, diligence and skill owed by directors represents an attempt to upgrade the standard presently required of them. The principal change here is that whereas at present the law seems to be that a director is only required to demonstrate the degree of care, skill and diligence that could reasonably be expected from him, having regard to his knowledge and experience — *Re City Equitable Fire Insurance Co.*, [1925] Ch. 425 — under s. 9.19(1)(b) he is required to conform to the standard of a reasonably prudent man. Recent experience has demonstrated how low the prevailing legal standard of care for directors is, and we have sought to raise it significantly. We are aware of the argument that raising the standard of conduct for directors may deter people from accepting directorships. The truth of that argument has not been demonstrated and we think it is specious. The duty of care imposed by s. 9.19(1)(b) is exactly the same as that which the common law imposes on every professional person, for example, and there is no evidence that this has dried up the supply of lawyers, accountants, architects, surgeons or anyone else. It is in any event cold comfort to a shareholder to know that there is a steady supply of marginally competent people available under present law to manage his investment. [Emphasis added.]

62

The statutory duty of care in s. 122(1)(b) of the CBCA emulates but does not replicate the language proposed by the Dickerson Report. The main difference is that the enacted version includes the words “in comparable circumstances”, which modifies the

La norme recommandée dans le Rapport Dickerson était objective, obligeant les administrateurs et les dirigeants à se conformer à la norme de la « personne raisonnablement prudente » (vol. II, p. 81) :

9.19

(1) Dans l'exercice de ses pouvoirs et l'accomplissement de ses obligations tout administrateur et tout fonctionnaire d'une corporation doit

b) exercer le soin, la diligence et de l'habileté d'une personne raisonnablement prudente.

Le rapport expliquait la distinction entre l'obligation de diligence proposée et l'obligation de diligence reconnue par la common law (vol. I, p. 92) :

242. La formulation de l'obligation de soin, de diligence et d'habileté à laquelle les administrateurs sont tenus, représente une tentative de hausser le standard de conduite présentement exigé d'eux. Le changement principal modifie la loi actuelle qui semble exiger que l'administrateur fasse preuve du degré de soin, de diligence et d'habileté auquel on pourrait raisonnablement s'attendre de lui, eu égard à sa connaissance et à son expérience (*Re City Equitable Fire Insurance Co.* (1925) Ch. 425). L'article 9.19(1)(b) lui impose l'obligation de se comporter en homme raisonnablement prudent. L'expérience récente ayant démontré que le standard de conduite généralement reconnu par la loi pour des administrateurs est fort bas, nous avons songé à le rehausser considérablement. Nous sommes conscients du fait que hausser ces standards peut faire hésiter certaines personnes à accepter un poste d'administrateur. La justesse de cet argument n'a pas été démontrée et nous le croyons spécieux. L'obligation imposée par l'article 9.19(1)(b) est exactement la même que celle imposée par la *common law* à tout professionnel. Il n'y a pourtant pas de signes que cela a tari la source des avocats, comptables, architectes, chirurgiens ou autres. De plus c'est de toute façon un bien piètre réconfort pour un actionnaire de savoir qu'il existe un vaste réservoir de personnes de compétence très moyenne qui, d'après la loi actuelle, ont la charge de gérer son investissement. [Nous soulignons.]

Le texte de l'al. 122(1)(b) de la LCSA qui énonce l'obligation de diligence reprend presque mot à mot celui que propose le Rapport Dickerson. La principale différence réside dans le fait que la version qui a été adoptée comprend les mots « en pareilles

statutory standard by requiring the context in which a given decision was made to be taken into account. This is not the introduction of a subjective element relating to the competence of the director, but rather the introduction of a contextual element into the statutory standard of care. It is clear that s. 122(1)(b) requires more of directors and officers than the traditional common law duty of care outlined in, for example, *Re City Equitable Fire Insurance*, *supra*.

The standard of care embodied in s. 122(1)(b) of the CBCA was described by Robertson J.A. of the Federal Court of Appeal in *Soper v. Canada*, [1998] 1 F.C. 124, at para. 41, as being “objective subjective”. Although that case concerned the interpretation of a provision of the *Income Tax Act*, it is relevant here because the language of the provision establishing the standard of care was identical to that of s. 122(1)(b) of the CBCA. With respect, we feel that Robertson J.A.’s characterization of the standard as an “objective subjective” one could lead to confusion. We prefer to describe it as an objective standard. To say that the standard is objective makes it clear that the factual aspects of the circumstances surrounding the actions of the director or officer are important in the case of the s. 122(1)(b) duty of care, as opposed to the subjective motivation of the director or officer, which is the central focus of the statutory fiduciary duty of s. 122(1)(a) of the CBCA.

The contextual approach dictated by s.122(1)(b) of the CBCA not only emphasizes the primary facts but also permits prevailing socio-economic conditions to be taken into consideration. The emergence of stricter standards puts pressure on corporations to improve the quality of board decisions. The establishment of good corporate governance rules should be a shield that protects directors from allegations that they have breached their duty of care. However, even with good corporate governance rules, directors’ decisions can still be open to criticism from outsiders. Canadian courts, like their counterparts in the United States, the United Kingdom, Australia and New Zealand, have tended

circstances », ce qui modifie la norme légale en exigeant qu’il soit tenu compte du contexte dans lequel une décision donnée a été prise. Le législateur n’a pas introduit un élément subjectif relatif à la compétence de l’administrateur, mais plutôt un élément contextuel dans la norme de diligence prévue par la loi. Il est clair que l’al. 122(1)(b) est plus exigeant à l’égard des administrateurs et des dirigeants que la norme traditionnelle de diligence prévue par la common law et expliquée, par exemple, dans la décision *Re City Equitable Fire Insurance*, précitée.

Dans l’arrêt *Soper c. Canada*, [1998] 1 C.F. 124, par. 41, le juge Robertson de la Cour d’appel fédérale a décrit la norme de diligence énoncée à l’al. 122(1)(b) de la LCSA comme étant une norme « objective subjective ». Même s’il portait sur l’interprétation d’une disposition de la *Loi de l’impôt sur le revenu*, cet arrêt est pertinent en l’espèce parce que le libellé de la disposition établissant la norme de diligence est identique à celui de l’al. 122(1)(b) de la LCSA. Nous estimons pour notre part que le fait, pour le juge Robertson, de qualifier la norme par l’expression « objective subjective » peut semer la confusion. Nous préférons la décrire comme une norme objective. Ainsi, il devient évident que dans le cas de l’obligation de diligence prévue à l’al. 122(1)(b), ce sont les éléments factuels du contexte dans lequel agissent l’administrateur ou le dirigeant qui sont importants, plutôt que les motifs subjectifs de ces derniers, qui sont l’objet essentiel de l’obligation fiduciaire prévue à l’al. 122(1)(a) de la LCSA.

La méthode contextuelle dictée par l’al. 122(1)(b) de la LCSA fait ressortir non seulement les faits primaires mais elle permet aussi qu’il soit tenu compte des conditions socio-économiques existantes. L’apparition de normes plus strictes force les sociétés à améliorer la qualité des décisions des conseils d’administration. L’établissement de règles de régie d’entreprise devrait servir de bouclier protégeant les administrateurs contre les allégations de manquement à leur obligation de diligence. Toutefois, même en présence de règles de régie d’entreprise, les décisions des administrateurs peuvent parfois prêter le flanc aux critiques de tiers. En ce qui concerne les mesures prises pour

63

64

to take an approach with respect to the enforcement of the duty of care that respects the fact that directors and officers often have business expertise that courts do not. Many decisions made in the course of business, although ultimately unsuccessful, are reasonable and defensible at the time they are made. Business decisions must sometimes be made, with high stakes and under considerable time pressure, in circumstances in which detailed information is not available. It might be tempting for some to see unsuccessful business decisions as unreasonable or imprudent in light of information that becomes available *ex post facto*. Because of this risk of hindsight bias, Canadian courts have developed a rule of deference to business decisions called the “business judgment rule”, adopting the American name for the rule.

assurer le respect de l’obligation de diligence, les tribunaux canadiens, tout comme ceux des États-Unis, du Royaume-Uni, de l’Australie et de la Nouvelle-Zélande, ont eu tendance à tenir compte du fait que les administrateurs et les dirigeants ont souvent, en matière commerciale, des connaissances que ne possèdent pas les tribunaux. De nombreuses décisions prises dans le cours des activités d’une entreprise sont raisonnables et justifiables au moment où elles sont prises, même si elles ont éventuellement conduit à un échec. Les décisions d’affaires doivent parfois être prises dans un contexte où les renseignements sont incomplets, les enjeux sont élevés et la situation est pressante. On pourrait être tenté de considérer à la lumière de renseignements qui deviennent disponibles ultérieurement que des décisions d’affaires qui n’ont pas abouti étaient déraisonnables ou imprudentes. En raison de ce risque d’examen a posteriori, les tribunaux canadiens ont élaboré à l’égard des décisions d’affaires une règle de retenue appelée, suivant la terminologie employée aux États-Unis, la « règle de l’appréciation commerciale ».

65 In *Maple Leaf Foods Inc. v. Schneider Corp.* (1998), 42 O.R. (3d) 177, Weiler J.A. stated, at p. 192:

The law as it has evolved in Ontario and Delaware has the common requirements that the court must be satisfied that the directors have acted reasonably and fairly. The court looks to see that the directors made a *reasonable* decision not a *perfect* decision. Provided the decision taken is within a range of reasonableness, the court ought not to substitute its opinion for that of the board even though subsequent events may have cast doubt on the board’s determination. As long as the directors have selected one of several reasonable alternatives, deference is accorded to the board’s decision. This formulation of deference to the decision of the Board is known as the “business judgment rule”. The fact that alternative transactions were rejected by the directors is irrelevant unless it can be shown that a particular alternative was definitely available and clearly more beneficial to the company than the chosen transaction. [Emphasis added; italics in original; references omitted.]

Dans l’arrêt *Maple Leaf Foods Inc. c. Schneider Corp.* (1998), 42 O.R. (3d) 177, la juge Weiler de la Cour d’appel de l’Ontario a dit ce qui suit, à la p. 192 :

[TRADUCTION] Tels qu’ils ont évolué, le droit applicable en Ontario et celui applicable au Delaware ont une exigence commune, savoir que le tribunal doit être convaincu que les administrateurs ont agi de façon raisonnable et équitable. Le tribunal examine si les administrateurs ont pris une décision *raisonnable* et non pas *la meilleure* décision. Dès lors que la décision prise conserve un caractère raisonnable, le tribunal ne devrait pas substituer son avis à celui du conseil, même si les événements ultérieurs peuvent avoir jeté le doute sur la décision du conseil. Dans la mesure où les administrateurs ont choisi l’une des diverses solutions raisonnables qui s’offraient, la retenue est de mise à l’égard de la décision du conseil. Cette retenue à l’égard de la décision du conseil est ce qu’on appelle la « règle de l’appréciation commerciale ». Il importe peu que les administrateurs aient écarté d’autres transactions, sauf si on peut démontrer que l’une de ces autres transactions pouvait effectivement être réalisée et était manifestement plus avantageuse pour l’entreprise que celle qui a été choisie. [Nous soulignons; italiques dans l’original; renvois omis.]

In order for a plaintiff to succeed in challenging a business decision he or she has to establish that the directors acted (i) in breach of the duty of care and (ii) in a way that caused injury to the plaintiff: W. T. Allen, J. B. Jacobs and L. E. Strine, Jr., “Function Over Form: A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law” (2001), 26 *Del. J. Corp. L.* 859, at p. 892.

Directors and officers will not be held to be in breach of the duty of care under s. 122(1)(b) of the CBCA if they act prudently and on a reasonably informed basis. The decisions they make must be reasonable business decisions in light of all the circumstances about which the directors or officers knew or ought to have known. In determining whether directors have acted in a manner that breached the duty of care, it is worth repeating that perfection is not demanded. Courts are ill-suited and should be reluctant to second-guess the application of business expertise to the considerations that are involved in corporate decision making, but they are capable, on the facts of any case, of determining whether an appropriate degree of prudence and diligence was brought to bear in reaching what is claimed to be a reasonable business decision at the time it was made.

The trustee alleges that the Wise brothers breached their duty of care under s. 122(1)(b) of the CBCA by implementing the new procurement policy to the detriment of Peoples’ creditors. After considering all the evidence, we agree with the Court of Appeal that the implementation of the new policy was a reasonable business decision that was made with a view to rectifying a serious and urgent business problem in circumstances in which no solution may have been possible. The trial judge’s conclusion that the new policy led inexorably to Peoples’ failure and bankruptcy was factually incorrect and constituted a palpable and overriding error.

In fact, as noted by Pelletier J.A., there were many factors other than the new policy that

Pour obtenir gain de cause lorsqu’il conteste une décision d’affaires, le demandeur doit établir que les administrateurs ont manqué à leur obligation de diligence et ce, d’une manière qui lui a causé un préjudice : W. T. Allen, J. B. Jacobs et L. E. Strine, Jr., « Function Over Form : A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law » (2001), 26 *Del. J. Corp. L.* 859, p. 892.

On ne considérera pas que les administrateurs et les dirigeants ont manqué à l’obligation de diligence énoncée à l’al. 122(1)(b) de la LCSA s’ils ont agi avec prudence et en s’appuyant sur les renseignements dont ils disposaient. Les décisions prises doivent constituer des décisions d’affaires raisonnables compte tenu de ce qu’ils savaient ou auraient dû savoir. Lorsqu’il s’agit de déterminer si les administrateurs ont manqué à leur obligation de diligence, il convient de répéter que l’on n’exige pas d’eux la perfection. Les tribunaux ne doivent pas substituer leur opinion à celle des administrateurs qui ont utilisé leur expertise commerciale pour évaluer les considérations qui entrent dans la prise de décisions des sociétés. Ils sont toutefois en mesure d’établir, à partir des faits de chaque cas, si l’on a exercé le degré de prudence et de diligence nécessaire pour en arriver à ce qu’on prétend être une décision d’affaires raisonnable au moment où elle a été prise.

Le syndic prétend que les frères Wise ont manqué à l’obligation de diligence que leur impose l’al. 122(1)(b) de la LCSA en instaurant la nouvelle politique d’approvisionnement au détriment des créanciers de Peoples. Après avoir examiné l’ensemble de la preuve, nous convenons avec la Cour d’appel que l’instauration de la nouvelle politique était une décision d’affaires raisonnable qui a été prise en vue de corriger un problème d’ordre commercial grave et urgent dans un cas où il n’existait peut-être aucune solution. En concluant que la nouvelle politique avait inexorablement entraîné le déclin et la faillite de Peoples, le juge de première instance a mal interprété les faits et a commis une erreur manifeste et dominante.

Comme l’a fait remarquer le juge Pelletier, de nombreux facteurs, outre la nouvelle politique, ont

66

67

68

69

contributed more directly to Peoples' bankruptcy. Peoples had lost \$10 million annually while being operated by M & S. Wise, which was only marginally profitable and solvent with annual sales of \$100 million (versus \$160 million for Peoples), had hoped to improve the performance of its new acquisition. Given that the transaction was a fully leveraged buyout, for Wise and Peoples to succeed, Peoples' performance needed to improve dramatically. Unfortunately for both Wise and Peoples, the retail market in eastern Canada had become very competitive in the early 1990s, and this trend continued with the arrival of Wal-Mart in 1994. At paras. 152 and 154 QL, Pelletier J.A. stated:

[TRANSLATION] In reality, it was that particularly unfavourable financial situation in which the two corporations found themselves that caused their downfall, and it was M. & S. that, to protect its own interests, sounded the charge in December, rightly or wrongly judging that Peoples Inc.'s situation would only worsen over time. It is crystal-clear that the bankruptcy occurred at the most propitious time for M. & S.'s interests, when inventories were high and suppliers were unpaid. In fact, M. & S. recovered the entire balance due on the selling price and almost all of the other debts it was owed.

... the trial judge did not take into account the fact that the brothers derived no direct benefit from the transaction impugned, that they acted in good faith and that their true intention was to find a solution to the serious inventory management problem that each of the two corporations was facing. Because of an assessment error, he also ignored the fact that Peoples Inc. received a sizable consideration for the goods it delivered to Wise. Lastly, I note that the act for which the brothers were found liable, i.e. the adoption of a new joint inventory procurement policy, is not as serious as the trial judge made it out to be and that, in opposition to his view, the act was also not the true cause of the bankruptcy of Peoples Inc. [Emphasis added.]

The Wise brothers treated the implementation of the new policy as a decision made in the

contribué plus directement à la faillite de Peoples. Les pertes annuelles de Peoples, pendant qu'elle était exploitée par M & S, s'élevaient à 10 millions de dollars. Wise, qui était à peine rentable et à peine solvable avec des ventes annuelles de 100 millions de dollars (contre 160 millions de dollars pour Peoples), avait espéré accroître la rentabilité de sa nouvelle acquisition. Étant donné qu'il s'agissait d'une acquisition réalisée entièrement par emprunt, si Wise et Peoples voulaient que leurs efforts soient couronnés de succès, il devait y avoir une amélioration considérable de la rentabilité de Peoples. Malheureusement pour Wise et Peoples, la concurrence dans le marché de la vente au détail dans l'Est du Canada était devenue féroce au début des années 1990, une tendance qui s'est poursuivie avec l'arrivée de Wal-Mart en 1994. Aux paragraphes 153 et 155, le juge Pelletier a dit ce qui suit :

En réalité, c'est la présence de cette conjoncture financière particulièrement défavorable aux deux sociétés qui a provoqué leur chute et c'est M. & S. qui, pour la protection de ses intérêts propres, a sonné la charge en décembre, jugeant à tort ou à raison que la situation de Peoples Inc. ne pouvait qu'empirer avec le temps. Il saute aux yeux que la faillite est survenue au moment le plus propice aux intérêts de M. & S., lorsque les inventaires étaient élevés et les fournisseurs impayés. M. & S. a d'ailleurs récupéré la totalité du reliquat dû sur le prix de vente de même que la presque totalité de ses autres créances.

... le premier juge ne tient pas compte du fait que les frères n'ont retiré aucun avantage direct de la transaction attaquée, qu'ils étaient de bonne foi et que leur intention véritable consistait à rechercher une solution au sérieux problème de gestion d'inventaire auquel chacune des deux sociétés était confrontée. En raison d'une erreur d'appréciation, il ignore aussi que Peoples Inc. a reçu une contrepartie importante pour les biens qu'elle a livrés à Wise. Je note enfin que le geste à l'origine de la condamnation, en l'occurrence, l'adoption du nouveau système d'approvisionnement commun, n'a pas le caractère de gravité que lui attribue le premier juge et que, contrairement à la perception qu'il exprime, ce geste n'a pas non plus été la véritable cause de la faillite de Peoples Inc. [Nous soulignons.]

Les frères Wise ont traité la mise en œuvre de la nouvelle politique comme une décision prise

ordinary course of business and, while no formal agreement evidenced the arrangement, a monthly record was made of the inventory transfers. Although this may appear to be a loose business practice, by the autumn of 1993, Wise had already consolidated several aspects of the operations of the two companies. Legally they were two separate entities. However, the financial fate of the two companies had become intertwined. In these circumstances, there was little or no economic incentive for the Wise brothers to jeopardize the interests of Peoples in favour of the interests of Wise. In fact, given the tax losses that Peoples had carried forward, the companies had every incentive to keep Peoples profitable in order to reduce their combined tax liabilities.

Arguably, the Wise brothers could have been more precise in pursuing a resolution to the intractable inventory management problems, having regard to all the troublesome circumstances involved at the time the new policy was implemented. But we, like the Court of Appeal, are not satisfied that the adoption of the new policy breached the duty of care under s. 122(1)(b) of the CBCA. The directors cannot be held liable for a breach of their duty of care in respect of the creditors of Peoples.

The Court of Appeal relied on two additional provisions of the CBCA that in its view could rescue the Wise brothers from a finding that they breached the duty of care: ss. 44(2) and 123(4).

Section 44 of the CBCA, which was in force at the time of the impugned transactions but has since been repealed, permitted a wholly-owned subsidiary to give financial assistance to its holding body corporate:

44. (1) Subject to subsection (2), a corporation or any corporation with which it is affiliated shall not, directly or indirectly, give financial assistance by means of a loan, guarantee or otherwise

dans le cours normal des activités de l'entreprise et, même si aucune entente formelle ne constatait l'arrangement, les transferts des stocks étaient consignés mensuellement. Bien qu'on puisse penser qu'il s'agit d'une pratique commerciale peu rigoureuse, dès l'automne 1993, Wise avait déjà, en pratique, intégré plusieurs des services des deux sociétés. Légalement, il s'agissait de deux entités distinctes. Toutefois, l'avenir financier des deux sociétés était inextricablement lié. Dans les circonstances, les frères Wise n'avaient, au plan financier, aucun avantage à privilégier les intérêts de Wise au détriment de ceux de Peoples. En fait, vu les pertes fiscales que Peoples avait reportées, les deux sociétés avaient toutes les raisons de s'assurer de la rentabilité de Peoples afin de réduire leurs dettes fiscales combinées.

Les frères Wise auraient peut-être, compte tenu de la situation difficile à l'époque de l'instauration de la nouvelle politique, pu être plus minutieux dans leur recherche d'une solution aux épineux problèmes de gestion des stocks. Mais, comme la Cour d'appel, nous ne sommes pas convaincus que l'adoption de la nouvelle politique ait contrevenu à l'obligation de diligence énoncée à l'al. 122(1)(b) de la LCSA. Les administrateurs ne peuvent pas être tenus responsables pour manquement à leur obligation de diligence à l'égard des créanciers de Peoples.

La Cour d'appel s'est appuyée sur deux autres dispositions de la LCSA qui, selon elle, pourraient empêcher de conclure que les frères Wise ont manqué à leur obligation de diligence; il s'agit du par. 44(2) et du par. 123(4).

L'article 44 de la LCSA, qui était en vigueur à l'époque des transactions contestées mais qui a été abrogé depuis, autorisait une filiale à part entière à fournir une aide financière à sa société mère :

44. (1) Sauf dans les limites prévues au paragraphe (2), il est interdit à la société ou aux sociétés de son groupe de fournir une aide financière même indirecte, notamment sous forme de prêt ou de caution :

71

72

73

(2) A corporation may give financial assistance by means of a loan, guarantee or otherwise

(c) to a holding body corporate if the corporation is a wholly-owned subsidiary of the holding body corporate;

74 While s. 44(2) as it then read qualified the prohibition under s. 44(1), it did not serve to supplant the duties of the directors under s. 122(1) of the CBCA. The Court of Appeal erred in concluding that s. 44(2) served as a blanket legitimization of financial assistance given by wholly-owned subsidiaries to parent corporations. In our opinion, it is incumbent upon directors and officers to exercise their powers in conformity with the duties of s. 122(1).

75 Although s. 44(2) authorized certain forms of financial assistance between corporations, this cannot exempt directors and officers from potential liability under s. 122(1) for any financial assistance given by subsidiaries to the parent corporation.

76 When faced with the serious inventory management problem, the Wise brothers sought the advice of the vice-president of finance, David Clément. The Wise brothers claimed as an additional argument that in adopting the solution proposed by Clément, they were relying in good faith on the judgment of a person whose profession lent credibility to his statement, in accordance with the defence provided for in s. 123(4)(b) (now s. 123(5)) of the CBCA. The Court of Appeal accepted the argument. We disagree.

77 The reality that directors cannot be experts in all aspects of the corporations they manage or supervise shows the relevancy of a provision such as s. 123(4)(b). At the relevant time, the text of s. 123(4) read:

123. . . .

(4) A director is not liable under section 118, 119 or 122 if he relies in good faith on

(2) La société peut accorder une aide financière, notamment sous forme de prêt ou de caution :

c) à sa société mère, si elle lui appartient en toute propriété;

Même s'il restreignait la portée de l'interdiction prévue au par. 44(1), l'ancien par. 44(2) ne faisait pas disparaître les obligations imposées aux administrateurs par le par. 122(1) de la LCSA. La Cour d'appel a conclu à tort que le par. 44(2) servait à légitimer de façon générale l'aide financière fournie par une filiale à part entière à sa société mère. À notre avis, il incombe aux administrateurs et aux dirigeants d'exercer leurs pouvoirs conformément aux obligations qu'impose le par. 122(1).

Bien qu'il autorisait certaines formules d'aide financière entre sociétés, le par. 44(2) ne permet pas de soustraire les administrateurs et les dirigeants à leur responsabilité éventuelle en vertu du par. 122(1) pour toute aide financière fournie par une filiale à sa société mère.

Face au grave problème de gestion des stocks, les frères Wise ont demandé conseil au vice-président aux finances, David Clément. Ils ont fait valoir comme argument additionnel qu'en retenant la solution proposée par M. Clément, ils se sont fiés de bonne foi au jugement d'une personne dont la profession permettait d'accorder foi à sa déclaration, conformément au moyen de défense prévu à l'al. 123(4)(b) (maintenant le par. 123(5)) de la LCSA. La Cour d'appel a retenu cet argument. Nous ne sommes pas d'accord avec celle-ci.

L'utilité d'une disposition telle que l'al. 123(4)(b) tient à ce que les administrateurs ne peuvent connaître à fond toutes les facettes des entreprises qu'ils gèrent ou dont ils surveillent la gestion. À l'époque pertinente, le par. 123(4) prévoyait ce qui suit :

123. . . .

(4) N'est pas engagée, en vertu des articles 118, 119 ou 122, la responsabilité de l'administrateur qui s'appuie de bonne foi sur :

(a) financial statements of the corporation represented to him by an officer of the corporation or in a written report of the auditor of the corporation fairly to reflect the financial condition of the corporation; or

(b) a report of a lawyer, accountant, engineer, appraiser or other person whose profession lends credibility to a statement made by him.

Although Clément did have a bachelor's degree in commerce and 15 years of experience in administration and finance with Wise, this experience does not correspond to the level of professionalism required to allow the directors to rely on his advice as a bar to a suit under the duty of care. The named professional groups in s. 123(4)(b) were lawyers, accountants, engineers, and appraisers. Clément was not an accountant, was not subject to the regulatory overview of any professional organization and did not carry independent insurance coverage for professional negligence. The title of vice-president of finance should not automatically lead to a conclusion that Clément was a person "whose profession lends credibility to a statement made by him". It is noteworthy that the word "profession" is used, not "position". Clément was simply a non-professional employee of Wise. His judgment on the appropriateness of the solution to the inventory management problem must be regarded in that light. Although we might accept for the sake of argument that Clément was better equipped and positioned than the Wise brothers to devise a plan to solve the inventory management problems, this is not enough. Therefore, in our opinion, the Wise brothers cannot successfully invoke the defence provided by s. 123(4)(b) of the CBCA but must rely on the other defences raised.

C. *The Claim Under Section 100 of the BIA*

The trustee also claimed against the Wise brothers under s. 100 of the BIA. That section reads:

100. (1) Where a bankrupt sold, purchased, leased, hired, supplied or received property or services in a reviewable transaction within the period beginning on

a) des états financiers de la société reflétant équitablement sa situation, d'après l'un de ses dirigeants ou d'après le rapport écrit du vérificateur;

b) les rapports des personnes dont la profession permet d'accorder foi à leurs déclarations, notamment les avocats, comptables, ingénieurs ou estimateurs.

Même si M. Clément était titulaire d'un baccalauréat en commerce et qu'il avait 15 ans d'expérience en administration et en finance chez Wise, cette expérience ne correspond pas au degré de professionnalisme requis pour que les administrateurs puissent invoquer les conseils reçus de lui pour faire échec à une poursuite fondée sur l'obligation de diligence. Les groupes de professionnels désignés à l'al. 123(4)b) sont les avocats, les comptables, les ingénieurs et les estimateurs. Monsieur Clément n'était pas comptable, ses activités n'étaient pas réglementées par une organisation professionnelle et il n'avait pas lui-même souscrit à une police d'assurance-responsabilité professionnelle. On ne saurait conclure qu'en raison de son titre de vice-président aux finances, M. Clément était une personne « dont la profession permet d'accorder foi à [ses] déclarations ». Il convient de signaler que c'est le mot « profession » et non le mot « poste » qui est utilisé. Monsieur Clément était un simple employé non professionnel de Wise. C'est à la lumière de ces faits qu'il convient d'analyser son appréciation de l'opportunité de la solution proposée aux problèmes de gestion des stocks. Même si nous admettons, pour les fins de la discussion, que M. Clément était mieux en mesure que les frères Wise d'élaborer un plan destiné à régler les problèmes de gestion des stocks, cela ne suffirait pas. Par conséquent, nous estimons que les frères Wise ne peuvent faire valoir avec succès le moyen de défense prévu à l'al. 123(4)b) de la LCSA mais doivent s'appuyer sur les autres moyens de défense invoqués.

C. *La réclamation fondée sur l'art. 100 de la LFI*

Le syndic a également fondé sur l'art. 100 de la LFI sa réclamation contre les frères Wise. Selon cet article :

100. (1) Le tribunal peut, sur demande du syndic, enquêter pour déterminer si le failli qui a vendu, acheté, loué, engagé, fourni ou reçu des biens ou services au

the day that is one year before the date of the initial bankruptcy event and ending on the date of the bankruptcy, both dates included, the court may, on the application of the trustee, inquire into whether the bankrupt gave or received, as the case may be, fair market value in consideration for the property or services concerned in the transaction.

(2) Where the court in proceedings under this section finds that the consideration given or received by the bankrupt in the reviewable transaction was conspicuously greater or less than the fair market value of the property or services concerned in the transaction, the court may give judgment to the trustee against the other party to the transaction, against any other person being privy to the transaction with the bankrupt or against all those persons for the difference between the actual consideration given or received by the bankrupt and the fair market value, as determined by the court, of the property or services concerned in the transaction.

80 The provision has two principal elements. First, subs. (1) requires the transaction to have been conducted within the year preceding the date of bankruptcy. Second, subs. (2) requires that the consideration given or received by the bankrupt be “conspicuously greater or less” than the fair market value of the property concerned.

81 The word “may” is found in both ss. 100(1) and 100(2) of the BIA with respect to the jurisdiction of the court. In *Standard Trustco Ltd. (Trustee of) v. Standard Trust Co.* (1995), 26 O.R. (3d) 1, a majority of the Ontario Court of Appeal held that, even if the necessary preconditions are present, the exercise of jurisdiction under s. 100(1) to inquire into the transaction, and under s. 100(2) to grant judgment, is discretionary. Equitable principles guide the exercise of discretion. We agree.

82 Referring to s. 100(2) of the BIA, in *Standard Trustco, supra*, at p. 23, Weiler J.A. explained that:

When a contextual approach is adopted it is apparent that although the conditions of the section have been satisfied the court is not obliged to grant judgment. The court has a residual discretion to exercise. The contextual approach indicates that the good faith of the parties, the intention with which the transaction took place, and

moyen d’une transaction révisable, au cours de la période allant du premier jour de l’année précédant l’ouverture de la faillite jusqu’à la date de la faillite inclusivement, a donné ou reçu, selon le cas, une juste valeur du marché en contrepartie des biens ou services.

(2) Lorsque le tribunal, dans des instances en vertu du présent article, constate que la contrepartie donnée ou reçue par le failli dans la transaction révisable était manifestement supérieure ou inférieure à la juste valeur du marché des biens ou services sur lesquels portait la transaction, il peut accorder au syndic un jugement contre l’autre partie à la transaction ou contre toute autre personne ayant intérêt à la transaction avec le failli ou contre toutes ces personnes, pour la différence entre la contrepartie réellement donnée ou reçue par le failli et la juste valeur du marché, telle qu’elle est déterminée par le tribunal, des biens ou services sur lesquels porte la transaction.

Cette disposition comporte deux éléments principaux. Premièrement, le par. (1) exige que la transaction soit effectuée au cours de l’année précédant la date de la faillite. Deuxièmement, le par. (2) exige que la contrepartie donnée ou reçue par le failli soit « manifestement supérieure ou inférieure » à la juste valeur marchande des biens en cause.

Le mot « peut » est utilisé tant au par. 100(1) qu’au par. 100(2) de la LFI relativement à la compétence du tribunal. Dans *Standard Trustco Ltd. (Trustee of) c. Standard Trust Co.* (1995), 26 O.R. (3d) 1, la Cour d’appel de l’Ontario a statué à la majorité que, même si les conditions préalables nécessaires sont remplies, l’exercice du pouvoir d’enquêter sur la transaction prévu au par. 100(1) et du pouvoir d’accorder un jugement prévu au par. 100(2) est discrétionnaire. Les principes d’équité encadrent l’exercice de ce pouvoir discrétionnaire. Nous souscrivons à cette décision.

Au sujet du par. 100(2) de la LFI, dans *Standard Trustco*, précité, p. 23, la juge Weiler a donné les explications suivantes :

[TRADUCTION] Lorsque la méthode contextuelle est retenue, il est évident que, même si les conditions prévues par l’article sont remplies, le tribunal n’est pas tenu d’accorder un jugement. Le tribunal exerce un pouvoir discrétionnaire résiduel. Suivant la méthode contextuelle, la bonne foi des parties, le but de la transaction et l’échange

whether fair value was given and received in the transaction are important considerations as to whether that discretion should be exercised.

We agree with Weiler J.A. and adopt her position; however, this appeal does not turn on the discretion to ultimately impose liability. In our view, the Court of Appeal did not interfere with the trial judge's exercise of discretion in reviewing the facts and finding a palpable and overriding error.

Within the year preceding the date of bankruptcy, Peoples had transferred inventory to Wise for which the trustee claimed Peoples had not received fair market value in consideration. The relevant transactions involved, for the most part, transfers completed in anticipation of the busy holiday season. Given the non-arm's length relationship between Wise and its wholly-owned subsidiary Peoples, there is no question that these inventory transfers could have constituted reviewable transactions.

We share the view of the Court of Appeal that it is not only the final transfers that should be considered. In fairness, the inventory transactions should be considered over the entire period from February to December 1994, which was the period when the new policy was in effect.

In *Skalbania (Trustee of) v. Wedgewood Village Estates Ltd.* (1989), 37 B.C.L.R. (2d) 88 (C.A.), the test for determining whether the difference in consideration is "conspicuously greater or less" was held to be not whether it is conspicuous to the parties at the time of the transaction, but whether it is conspicuous to the court having regard to all the relevant factors. This is a sound approach. In that case, a difference of \$1.18 million between fair market value and the consideration received by the bankrupt was seen as conspicuous, where the fair market value was \$6.6 million, leaving a discrepancy of more than 17 percent. While there is no particular percentage that definitively sets the threshold for a conspicuous difference, the percentage difference is a factor.

d'une contrepartie représentant la juste valeur du marché sont des éléments importants pour déterminer s'il y a lieu d'exercer ce pouvoir discrétionnaire.

Nous sommes d'accord avec la juge Weiler et nous adoptons sa position; toutefois, le présent pourvoi ne porte pas sur le pouvoir discrétionnaire d'imposer ultimement une responsabilité. À notre avis, la Cour d'appel ne s'est pas ingérée dans l'exercice du pouvoir discrétionnaire du juge de première instance en examinant les faits et en concluant à l'existence d'une erreur manifeste et dominante.

Au cours de l'année qui a précédé la faillite, Peoples a transféré à Wise des marchandises pour lesquelles, selon le syndic, Peoples n'a pas reçu de contrepartie représentant la juste valeur du marché. Les transactions en cause concernaient principalement les transferts effectués en prévision de la période occupée que constitue le temps des Fêtes. Vu le lien de dépendance entre Wise et Peoples, sa filiale à part entière, il n'y a aucun doute que ces transferts de stocks auraient pu constituer des transactions révisables.

Nous estimons comme la Cour d'appel qu'il ne faut pas se contenter d'examiner les derniers transferts. En toute équité, il convient d'analyser les transactions effectuées au cours de toute la période de février à décembre 1994, soit la période pendant laquelle la nouvelle politique était appliquée.

Selon l'arrêt *Skalbania (Trustee of) c. Wedgewood Village Estates Ltd.* (1989), 37 B.C.L.R. (2d) 88 (C.A.), le critère permettant de déterminer si la différence entre la contrepartie et sa juste valeur marchande est « manifestement supérieure ou inférieure » n'est pas de savoir si la différence est manifeste pour les parties au moment de la transaction, mais plutôt si elle l'est pour le tribunal eu égard à tous les facteurs pertinents. Il s'agit d'une méthode judiciaire. Dans cette affaire, une différence de 1,18 million de dollars entre la juste valeur du marché et la contrepartie reçue par le failli a été jugée manifeste, la juste valeur du marché étant de 6,6 millions de dollars, ce qui laissait un écart de plus de 17 pour 100. Bien qu'aucun pourcentage particulier ne soit fixé pour déterminer ce qui constitue une différence manifeste, le pourcentage de différence constitue un facteur.

83

84

85

86 As for the factors that would be relevant to this determination, the court might consider, *inter alia*: evidence of the margin of error in valuing the types of assets in question; any appraisals made of the assets in question and evidence of the parties' honestly held beliefs regarding the value of the assets in question; and other circumstances adduced in evidence by the parties to explain the difference between the consideration received and fair market value: see L. W. Houlden and G. B. Morawetz, *Bankruptcy and Insolvency Law of Canada* (3rd ed. (loose-leaf)), vol. 2, at p. 4-114.1.

87 Over the lifespan of the new policy, Peoples transferred to Wise inventory valued at \$71.54 million. As of the date of bankruptcy, it had received \$59.50 million in property or money from Wise. As explained earlier, the trial judge adjusted the outstanding difference down to a balance of \$4.44 million after taking into account, *inter alia*, the reallocation of general and administrative expenses, and adjustments necessitated by imported inventory transferred from Wise to Peoples. Neither party disputed these figures before this Court. We agree with the Court of Appeal's observation that these findings directly conflict with the trial judge's assertion that Peoples had received no consideration for the inventory transfers on the basis that the outstanding accounts were "neither collected nor collectible" from Wise. Like Pelletier J.A., we conclude that the trial judge's finding in this regard was a palpable and overriding error, and we adopt the view of the Court of Appeal.

88 We are not satisfied that, with regard to all the circumstances of this case, a disparity of slightly more than 6 percent between fair market value and the consideration received constitutes a "conspicuous" difference within the meaning of s. 100(2) of the BIA. Accordingly, we hold that the trustee's claim under the BIA also fails.

Pour ce qui est des autres facteurs qui seraient pertinents à cette décision, le tribunal peut examiner notamment les facteurs suivants : la preuve de la marge d'erreur dans l'évaluation du type de biens en cause; les évaluations qui ont été faites des biens en cause et la preuve de la croyance sincère des parties en ce qui a trait à la valeur de ces biens; les autres éléments présentés en preuve par les parties pour expliquer la différence entre la contrepartie obtenue et la juste valeur du marché : voir L. W. Houlden et G. B. Morawetz, *Bankruptcy and Insolvency Law of Canada* (3^e éd. (feuilles mobiles)), vol. 2, p. 4-114.1.

Pendant la période d'application de la nouvelle politique, Peoples a transféré à Wise des stocks d'une valeur de 71,54 millions de dollars. À la date de la faillite, elle avait reçu de Wise des biens ou des sommes s'élevant à 59,5 millions de dollars. Comme nous l'avons expliqué précédemment, le juge de première instance a ramené la différence à un solde de 4,44 millions de dollars après avoir tenu compte, notamment, de la nouvelle répartition des frais généraux et administratifs et des rajustements nécessaires découlant des transferts par Wise à Peoples des stocks importés. Aucune des parties n'a contesté ces chiffres devant notre Cour. Nous sommes d'accord avec la Cour d'appel qui a fait remarquer que ces conclusions contredisent directement ce qu'a dit le juge de première instance, savoir que Peoples n'avait reçu aucune contrepartie pour les transferts de stocks puisque les comptes recevables [TRADUCTION] « n'ont pas été recouvrés et n'étaient pas recouvrables » de Wise. Comme le juge Pelletier, nous estimons que la conclusion du juge de première instance à cet égard était une erreur manifeste et dominante et nous souscrivons au point de vue de la Cour d'appel.

Nous ne sommes pas convaincus que, compte tenu de toutes les circonstances de la présente espèce, un écart d'un peu plus de 6 pour 100 entre la juste valeur du marché et la contrepartie reçue constitue une différence « manifeste » au sens du par. 100(2) de la LFI. Par conséquent, nous statuons que la réclamation du syndic fondée sur la LFI échoue également.

In addition to permitting the court to give judgment against the other party to the transaction, s. 100(2) of the BIA also permits it to give judgment against someone who was not a party but was “privy” to the transaction. Given our finding that the consideration for the impugned transactions was not “conspicuously less” than fair market value, there is no need to consider whether the Wise brothers would have been “privy” to the transaction for the purpose of holding them liable under s. 100(2). Nonetheless, the disagreement between the trial judge and the Court of Appeal on the interpretation of “privy” in s. 100(2) of the BIA warrants the following observations.

The trial judge in this appeal had little difficulty finding that the Wise brothers were privy to the transaction within the meaning of s. 100(2). Pelletier J.A., however, preferred a narrow construction in finding that the Wise brothers were not privy to the transactions. He held, at para. 135 QL, that:

[TRANSLATION] . . . the legislator wanted to provide for the case in which a person other than the co-contracting party of the bankrupt actually received all or part of the benefit resulting from the lack of equality between the respective considerations.

To support this direct benefit requirement, Pelletier J.A. also referred to the French version which uses the term *ayant intérêt*. While he conceded that the respondent brothers received an indirect benefit from the inventory transfers as shareholders of Wise, Pelletier J.A. found this too remote to be considered “privy” to the transactions (paras. 139-40 QL).

The primary purpose of s. 100 of the BIA is to reverse the effects of a transaction that stripped value from the estate of a bankrupt person. It makes sense to adopt a more inclusive understanding of the word “privy” to prevent someone who might receive indirect benefits to the detriment of a bankrupt’s unsatisfied creditors from frustrating the provision’s remedial purpose. The word “privy” should be given a broad reading to include those who benefit directly or indirectly from and have knowledge of a transaction occurring for less than fair market value. In our opinion, this rationale is particularly apt when

Le paragraphe 100(2) de la LFI autorise le tribunal à accorder un jugement non seulement contre l’autre partie à la transaction, mais aussi contre une partie non contractante « ayant intérêt » à la transaction. Comme nous avons conclu que la contrepartie reçue dans les transactions contestées n’était pas « manifestement inférieure » à la juste valeur du marché, il est inutile d’examiner si les frères Wise auraient eu un « intérêt » à la transaction qui permettrait de conclure à leur responsabilité en vertu du par. 100(2). Quoi qu’il en soit, le désaccord entre le juge de première instance et la Cour d’appel sur l’interprétation des mots « ayant intérêt » au par. 100(2) de la LFI justifie les observations suivantes.

En l’espèce, le juge de première instance n’a pas hésité à conclure que les frères Wise avaient un intérêt à la transaction au sens du par. 100(2). Cependant, le juge Pelletier a privilégié une interprétation stricte en concluant que les frères Wise n’avaient pas intérêt aux transactions. Il a dit ce qui suit au par. 136 :

Le législateur me semble avoir voulu prévoir le cas où c’est une personne autre que le cocontractant du failli qui, en réalité, encaisse tout ou partie du bénéfice résultant de l’absence d’équivalence entre les contreparties respectives.

Pour justifier cette exigence d’un avantage direct, le juge Pelletier a mentionné le texte français où l’on utilise l’expression « ayant intérêt ». Même s’il a admis que les frères intimés ont, en leur qualité d’actionnaires de Wise, tiré un avantage indirect des transferts de stocks, le juge Pelletier a conclu que cet avantage était trop éloigné pour qu’ils aient eu un « intérêt » aux transactions (par. 140-141).

L’article 100 de la LFI a principalement pour objet d’annuler les effets d’une transaction qui a diminué la valeur des actifs d’un failli. Il est logique d’adopter une conception plus large des termes « ayant intérêt » pour éviter qu’une personne qui pourrait tirer un avantage indirect au détriment des créanciers du failli puisse contrecarrer l’objet réparateur de cette disposition. Il convient de donner aux termes « ayant intérêt » un sens large afin qu’ils s’appliquent aux personnes qui tirent un avantage direct ou indirect d’une transaction tout en sachant que la contrepartie est inférieure à la juste valeur du

those who benefit are the controlling minds behind the transaction.

92 A finding that a person was “privy” to a reviewable transaction does not of course necessarily mean that the court will exercise its discretion to make a remedial order against that person. For liability to be imposed, it must be established that the transaction occurred: (a) within the past year; (b) for consideration conspicuously greater or less than fair market value; (c) with the person’s knowledge; and (d) in a way that directly or indirectly benefited the person. In addition, after having considered the context and all the above factors, the judge must conclude that the case is a proper one for holding the person liable. In light of these conditions and of the discretion exercised by the judge, we find that a broad reading of “privy” is appropriate.

IV. Disposition

93 For the foregoing reasons, we would dismiss the appeal with costs to the respondents.

Appeal dismissed with costs.

Solicitors for the appellant: Kugler Kandestin, Montréal.

Solicitors for the respondents Lionel Wise, Ralph Wise and Harold Wise: de Grandpré Chait, Montréal.

Solicitors for the respondent Chubb Insurance Company of Canada: Lavery, de Billy, Montréal.

marché. À notre avis, ce raisonnement est particulièrement pertinent lorsque les personnes qui touchent un avantage sont les instigatrices de la transaction.

Conclure qu’une personne a « intérêt » à la transaction révisable ne signifie évidemment pas que le tribunal exercera son pouvoir discrétionnaire pour rendre une ordonnance réparatrice contre cette personne. Pour conclure à la responsabilité de cette personne, il doit être démontré que la transaction est effectuée a) au cours de l’année précédente, b) en échange d’une contrepartie manifestement supérieure ou inférieure à la juste valeur du marché, c) au su de la personne en cause, et d) d’une manière qui a permis à la personne de tirer un avantage direct ou indirect. De plus, après avoir examiné le contexte et tous les facteurs ci-dessus, le juge doit conclure qu’il y a lieu dans ce cas d’imposer une responsabilité à la personne. Compte tenu de ces conditions et du pouvoir discrétionnaire exercé par le juge, nous concluons qu’une interprétation large des termes « ayant intérêt » s’impose.

IV. Dispositif

Pour les motifs qui précèdent, nous sommes d’avis de rejeter le pourvoi avec dépens en faveur des intimés.

Pourvoi rejeté avec dépens.

Procureurs de l’appelante : Kugler Kandestin, Montréal.

Procureurs des intimés Lionel Wise, Ralph Wise et Harold Wise : de Grandpré Chait, Montréal.

Procureurs de l’intimée Chubb du Canada, Compagnie d’assurance : Lavery, de Billy, Montréal.