



**ARUC**  
INNOVATIONS  
TRAVAIL ET EMPLOI

LA RESTRUCTURATION FINANCIÈRE  
DE PAPIERS WHITE BIRCH  
ET LES ENJEUX POUR L'USINE  
DE STADACONA DE QUEBEC

FRÉDÉRIC HANIN  
JOSÉE CÔTÉ  
PIERRE THIBAUT  
FRANÇOIS L'ITALIEN  
PAUL-ANDRÉ LAPOINTE  
LUC BOUTHILLIER

CAHIER DE TRANSFERT  
CT-2013-001



UNIVERSITÉ  
**LAVAL**

Alliance de recherche  
universités-communautés  
Innovations, travail et emploi



**LA RESTRUCTURATION FINANCIÈRE DE PAPIERS WHITE BIRCH  
ET LES ENJEUX POUR L'USINE STADACONA DE QUÉBEC**

**SOUS LA DIRECTION DE  
FRÉDÉRIC HANIN, PROFESSEUR  
DÉPARTEMENT DE RELATIONS INDUSTRIELLES, UNIVERSITÉ LAVAL**

**Ont contribué à ce Cahier de transfert :**

**Frédéric Hanin, professeur  
Département de relations industrielles, Université Laval**

**Josée Côté, étudiante à la maîtrise  
Département de relations industrielles, Université Laval**

**Pierre Thibault, étudiant à la maîtrise  
Département de relations industrielles, Université Laval**

**François L'Italien, professeur associé,  
Département de sociologie, Université Laval  
Chargé de projet, Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC)**

**Paul-André Lapointe, professeur  
Département de relations industrielles, Université Laval**

**Luc Bouthillier, professeur  
Département des sciences du bois et de la forêt, Université Laval**

Cahier de transfert  
CT-2013-001

Avril 2013

Cette étude a été financée par l'ARUC-*Innovations, travail et emploi* et s'inscrit dans les préoccupations des axes 2 «Innovations dans l'organisation et les relations du travail» et 4 «Protections sociales» de l'ARUC.

Il est possible d'avoir accès à plusieurs documents de l'ARUC – Innovation, travail et emploi ainsi que la liste des ouvrages publiés à l'adresse suivante :  
<http://www.aruc.rlt.ulaval.ca/>

Cahiers de l'Alliance de recherche universités-communautés (ARUC)

Collection Cahier de transfert – CT-2013-001

**« La restructuration financière de Papiers White Birch et les enjeux pour l'usine de Stadacona de Québec »**

Frédéric Hanin, Josée Côté, Pierre Thibault, François L'Italien, Paul-André Lapointe et Luc Bouthillier

© ARUC – Innovation, travail et emploi, Université Laval, avril 2013,  
Tous droits réservés

ISBN 978-2-923619-58-3 (Version imprimée)

ISBN 978-2-923619-59-0 (Version PDF)

**Dépôt légal** - Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2013

**Dépôt légal** - Bibliothèque et Archives Canada, 2013



UNIVERSITÉ  
LAVAL

Alliance de recherche  
universités-communautés  
Innovations, travail et emploi

## **Présentation de l'ARUC-*Innovations, travail et emploi***

L'ARUC - *Innovations, travail et emploi* est une alliance de recherche permettant de mieux comprendre les innovations en milieu de travail et leurs conditions associées, soit la formation et les protections sociales, en vue de contribuer à une amélioration des performances économiques et sociales.

Dans le contexte actuel de la mondialisation, de la financiarisation, des nouvelles technologies et de l'économie du savoir, les sociétés québécoise et canadienne sont contraintes à l'innovation dans la production des biens et des services, y compris dans l'administration publique. Toutefois, ces innovations ne peuvent porter fruit sans l'accès à une main-d'œuvre en santé, qualifiée et flexible, bénéficiant d'une sécurité d'emploi et de revenu. Telle est la préoccupation centrale de l'ARUC-*Innovations, travail et emploi*.

Bénéficiant d'un soutien financier du Conseil de recherche en sciences humaines du Canada (CRSH) pour une période de cinq ans (2010-2015), cette Alliance de recherche universités-communautés, localisée au Département des relations industrielles de l'Université Laval, réunit les principaux chercheurs et acteurs du monde du travail et de l'emploi au Québec. Elle fait appel à un vaste réseau de partenaires appartenant autant aux milieux patronal, syndical, gouvernemental que communautaire, et a pour objectif de mieux comprendre les innovations, la formation et les protections sociales et d'agir sur ces dernières.

### **Une approche novatrice en recherche misant sur le partenariat**

L'ARUC-*Innovations, travail et emploi* aspire au développement d'un véritable partenariat entre les chercheurs et les acteurs du monde du travail et de l'emploi qui sont interpellés par les innovations dans les milieux de travail et dans le domaine des politiques publiques de l'emploi de même que par l'amélioration de la capacité des intervenants à développer des stratégies efficaces de mise en œuvre de ces innovations. À cet effet, elle veut maximiser le partage des compétences et des connaissances acquises et développées de part et d'autre par les chercheurs et les acteurs du monde du travail et de l'emploi au Québec. Enfin, l'ARUC souhaite aussi offrir aux étudiants un environnement de formation stimulant leur permettant de développer une expertise de recherche et de pratique adaptée aux nouvelles réalités du travail et de l'emploi.

### **Un vaste programme de recherche**

Les changements structurels actuellement en cours soulèvent de nombreux défis dans le monde du travail et de l'emploi. La mondialisation, la financiarisation des entreprises, le progrès soutenu des nouvelles technologies et le développement de l'économie du savoir représentent autant de facteurs qui incitent les organisations productives de biens et de services ainsi que les organismes publics à innover tant dans leurs pratiques de gestion du travail et de l'emploi que dans les politiques publiques censées les encadrer. La nature de ces innovations sociales, le processus de leur diffusion et leur impact sur les conditions de travail et d'emploi sont au cœur des préoccupations qui animent l'ARUC-*Innovations, travail et emploi* dont les travaux de recherche s'articulent autour de cinq objets : les caractéristiques du travail contemporain, la diversité de la main-d'œuvre, les formes de représentation, la qualité du travail et de l'emploi et le processus de diffusion des innovations. Dans ses travaux, l'ARUC-*Innovations, travail et emploi* fait appel à la recherche partenariale.



Caractéristiques du travail contemporain : Cet objet de recherche porte sur les contextes et les caractéristiques du travail contemporain. Dans un contexte de large diffusion des TIC et de formes nouvelles d'organisation et de gestion du travail faisant appel à une responsabilisation accrue des travailleurs, nos préoccupations concernent notamment les questions d'autonomie au travail, de qualifications du travail et de formation. Alors que le travail atypique est en voie de devenir la norme, de nouveaux enjeux relatifs à l'employabilité, à la formation et aux protections sociales revêtent une importance cruciale. Pendant que le travail de « prendre soin » (le care) représente enfin une part croissante de l'emploi, les problèmes de santé psychologique au travail, en particulier chez les infirmières, prennent des proportions endémiques.

Diversité de la main-d'œuvre : Cet objet de recherche privilégie l'étude de la diversité de la main-d'œuvre au regard de ses caractéristiques sociodémographiques, de son statut d'emploi ainsi que de la qualité de ses conditions de travail et d'emploi. Une attention particulière sera accordée aux rapports de genre, à l'intégration de la main-d'œuvre immigrante, à la gestion du vieillissement en emploi et à l'insertion des jeunes en emploi. Sur le plan des innovations, il sera question de la gestion démocratique et équitable de la diversité et des nouveaux dispositifs susceptibles d'assurer un meilleur arrimage entre l'employabilité et la sécurisation des trajectoires professionnelles.

Formes de représentation : Dans le contexte du plafonnement, voire du déclin, des formes traditionnelles de représentation, cet objet de recherche traite du renouvellement des formes actuelles de représentation et de l'émergence des formes nouvelles afin de mieux répondre aux réalités, aux aspirations et aux besoins des catégories de travailleuses et de travailleurs déjà représentés et aux catégories croissantes de ceux qui ne le sont pas. Sur le plan des innovations, il sera question d'étudier celles qui sont les plus susceptibles de favoriser l'action collective et d'améliorer, en conséquence, les conditions de travail et d'emploi, en accordant une attention spécifique aux politiques relatives à l'émergence de nouveaux droits sociaux.

Qualité du travail et de l'emploi : Cet objet de recherche s'intéresse à l'évolution de la qualité du travail et de l'emploi au cours des dernières décennies qui ont suivi la fin du fordisme. Il concerne plus particulièrement les conditions d'emploi (la rémunération, la sécurité d'emploi, les protections sociales et, plus spécifiquement les régimes de retraite, la conciliation travail/famille et les perspectives de carrière) et de travail (l'autonomie, les qualifications, l'intensité, la santé et la sécurité du travail ainsi que les conditions de réalisation du travail). Il porte également sur les facteurs associés à cette évolution : organisation du travail, pratiques de gestion des ressources humaines, politiques publiques et dynamique des relations du travail (sur le plan micro, dans les milieux de travail et, sur le plan macro, au regard de l'équilibre du rapport de forces entre les acteurs).

Processus de diffusion des innovations : Cet objet de recherche accorde une grande importance à la compréhension des dynamiques d'émergence et de diffusion des innovations sociales et des changements institutionnels. En effet, la nature des innovations sociales, leur contribution à la solution des problèmes, leur potentiel d'amélioration des situations ainsi que les facteurs associés à leur diffusion divergent selon les acteurs concernés. La dynamique des relations de pouvoir entre les acteurs sociaux, l'état du dialogue social et la capacité d'arriver à des compromis représentent en conséquence des dimensions primordiales à considérer afin de mieux comprendre les conditions favorables et les obstacles à la diffusion des innovations sociales et des changements institutionnels.

Paul-André Lapointe, Université Laval  
France Bernier, Centrale des syndicats du Québec  
Co-direction de l'ARUC-*Innovations, travail et emploi*

## RÉSUMÉ

Ce texte présente les enjeux socioéconomiques associés à la restructuration d'une entreprise du secteur des pâtes et papiers au Québec. L'analyse des événements dans une perspective historique permet de reconstruire les tensions et les stratégies des acteurs collectifs dans un processus qui implique de multiples dimensions de l'activité économique et qui constitue une source de réflexivité pour la collectivité en ce qui concerne l'avenir de l'usine et les modes de gestion possibles pour réaliser les activités de production.

**Mots clés :** pâtes et papiers, restructurations, financiarisation, législation du travail.

## TABLE DES MATIÈRES

Résumé.....	v
Liste des acronymes.....	vii
Introduction.....	1
1. La propriété et la gestion de l'usine de Stadacona avant la prise de contrôle par Papiers White Birch....	4
2. Changement de propriétaire et le modèle d'affaires de Papiers White Birch.....	7
3. La L.a.c.c comme support de la restructuration.....	11
4. L'enjeu des régimes de retraite.....	23
5. Les enseignements pour l'analyse des restructurations.....	26
Conclusion.....	30
Bibliographie.....	32
Annexe 1.....	37
Annexe 2.....	38

## TABLE DES TABLEAUX

Tableau 1. Étapes du plan de restructuration de Papiers White Birch.....	15
Tableau 2. Étapes de la vente d'actif de Papiers White Birch.....	16



## LISTE DES ACRONYMES

\$CA:	Dollar canadien
\$US:	Dollar américain
BDWBI:	Black Diamond White Birch Investments LLC
DIP:	«DIP Financing» signifiant «Debtor in possession Financing».
KSH:	KSH Solutions inc.
G\$:	Milliard de dollars
L.a.c.c:	Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies
M\$:	Million de dollars
MAGA:	Maximum annuel des gains admissibles
PWB:	Papiers White Birch
RFR:	RFR Holding LLC
S3i:	Service d'impartition industrielle inc.
SCEP:	Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier





Jean Cazes, 12 décembre 2004, <http://blogue.monlimoilou.com/2012/impossible-declin-papiers-white-birch/>

## INTRODUCTION

Les restructurations sont devenues en l'espace d'une décennie une problématique sociale majeure du développement économique et de l'emploi. La banque du Canada menait une première enquête sur le phénomène des restructurations à la fin des années 1990 auprès de 140 entreprises et montrait que si dans les années 1980 le phénomène était encore peu répandu, dans les années 1990 il était devenu un incontournable de la gestion des entreprises (Kwan, 2000). Par la suite, d'autres enquêtes au Québec ont confirmé l'ampleur du phénomène (Jalette et Warrian, 2002 ; Jalette, 2004 ; Hebdon et Jalette, 2008), autant par son étendue (généralisation à l'ensemble des secteurs de l'économie) que par ses formes (les conséquences de l'investissement dans de nouvelles technologies, l'impartition, les suites des fusions et acquisitions étant les principales), ou encore par son impact sur les activités de l'entreprise (expansion ou réduction) et la main d'oeuvre (licenciements, départs à la retraite, abolition de postes et reclassement). Lorsque l'on parle aujourd'hui de restructurations, c'est donc l'ensemble des questions économiques et sociales qui sont abordées.

### LES DÉFIS LIÉS AUX RESTRUCTURATIONS

Les restructurations qui touchent le secteur manufacturier comportent trois défis particuliers, dans la mesure où elles font peser sur les collectifs de travail et la collectivité le risque de la désindustrialisation qui conduit à remettre en cause la viabilité économique et sociale d'un territoire.

#### *a. Intégration des établissements*

Les établissements dans le secteur manufacturier sont de plus en plus intégrés dans une chaîne de valeur, une filière, un modèle d'affaires d'un groupe industriel et financier. L'autonomie locale de l'établissement est donc relativement limitée, ce qui accroît la vulnérabilité des usines en situation de restructuration. Lorsque les restructurations se traduisent par des risques de fermeture, c'est la capacité future d'innovation et de développement qui se trouve ainsi remise en cause. En effet,

la mise en oeuvre de la recherche et du développement de nouveaux produits ou de nouveaux processus s'effectue dans des usines existantes qui ont une capacité de production déjà bien établie. Toute fermeture d'usine appauvrit donc le potentiel de renouvellement du tissu productif.

### *b. Incertitudes pour les collectivités*

Pour les collectivités, les restructurations dans le secteur manufacturier sont toujours une source de fortes inquiétudes pour l'emploi et la circulation du revenu. Le cas d'une restructuration dans une localité mono-industrielle est évidemment emblématique. Plus généralement, les restructurations ont des conséquences sociales importantes, notamment dans les pays comme le Canada où le niveau de protection de l'emploi est parmi les plus faibles de l'OCDE (Prud'homme, 2009). De plus, la protection du revenu en cas de chômage au Canada a été réduite depuis le début des années 1990, ce qui augmente l'insécurité économique, notamment pour les travailleurs du secteur manufacturier dont la qualification s'est développée souvent par l'expérience, mais sans qu'elle soit facilement transférable d'une entreprise à une autre. La restructuration peut alors réduire fortement la capacité de formation et de développement des qualifications pour les employés.

### *c. Risques liés à la désindustrialisation*

Pour les collectivités, le risque de désindustrialisation comporte des enjeux majeurs, tant financiers par les recettes liées aux taxes, que par les coûts potentiels associés au développement socioterritorial d'un site sur lequel se trouve une usine (Fontan, Klein et Tremblay, 2005). Si le nombre d'employés dans les usines n'a pas cessé de baisser, les emplois indirects liés aux services à la production, aux services de logistique, aux services d'administration ou aux services de recherche et développement font de l'industrie manufacturière une source incontournable de développement (Lévet, 2006). Au Canada, le secteur manufacturier est même en passe de redevenir un objectif des politiques industrielles avec le renouveau du secteur minier et des ressources naturelles. Cependant, les restructurations peuvent remettre en cause la capacité des collectivités locales à développer des grappes industrielles lorsqu'elles se traduisent par des risques de désindustrialisation.

## **MÉTHODE ET HYPOTHÈSES DE RECHERCHE**

Pour identifier les enjeux socioéconomiques associés aux restructurations dans le secteur manufacturier, nous avons décidé d'adopter une démarche inductive à partir de l'analyse d'un cas dans le secteur des pâtes et papiers dans la ville de Québec. La méthode de l'étude de cas est aujourd'hui largement répandue dans les sciences sociales (Ragin et Becker, 1992). Au-delà des typologies usuelles des études de cas, nous mettons ici l'emphase sur deux dimensions analytiques prépondérantes en lien avec les enjeux des restructurations dans le secteur manufacturier qui se rapproche de la monographie comme étude « approfondie limitée à un fait social particulier et fondée sur une observation directe qui, mettant en contact avec les faits concrets, participe de l'expérience vécue et relève de la sociologie compréhensive »<sup>1</sup>.

Par ailleurs, deux hypothèses principales ont structuré la collecte de données afin de construire la présente monographie :

---

1 Voir : <http://www.cnrtl.fr/definition/Monographie>.

### *1. La restructuration est un processus de modification des rapports de force institutionnels.*

La restructuration implique la remise en cause de la structure institutionnelle du modèle productif de l'entreprise. Cette hypothèse s'appuie sur l'idée que lors d'une restructuration, les formes institutionnelles de l'activité économique (droits des propriétaires, droits des créanciers, droits des travailleurs) sont mobilisées par les acteurs afin de modifier ou de maintenir les relations de pouvoir et de contrôle dans l'entreprise. Il ne faut donc pas traiter la restructuration comme une simple question d'efficacité productive afin d'améliorer la performance d'un établissement. C'est davantage un enjeu de gouvernance que d'optimisation de la production. La restructuration n'est pas non plus un phénomène local, limité à un département, une équipe de travail, ou à une technologie. La restructuration s'inscrit dans la modification d'ensemble des frontières de la firme (Froud et al., 2006).

La restructuration est aussi un phénomène temporel. C'est un processus qui implique une séquence de décisions qui s'enchaînent les unes aux autres. Il faut donc réaliser une recension historique des événements afin d'être en mesure de comprendre le sens d'une décision dans son contexte. La nature temporelle des restructurations s'explique également par l'existence de phases avec un début et une fin, ce qui implique que la chronique des événements soit découpée en « périodes » dont la cohérence interne est suffisamment forte pour offrir une analyse compréhensive au-delà des faits concrets isolés les uns des autres.

### *2. La restructuration comporte une dimension réflexive pour la collectivité.*

La restructuration est un « moment » particulier de la vie sociale pendant lequel une collectivité s'interroge sur la raison d'être d'une activité, et ce pour l'ensemble des parties prenantes à cette activité. Il ne s'agit pas de supposer qu'il existe un intérêt général qui transcende les intérêts particuliers, mais plutôt de considérer que la restructuration offre une opportunité aux acteurs de réfléchir sur l'activité économique au-delà du « cours habituel des affaires ». Si la poursuite de l'activité économique est une nécessité pour assurer la production de valeur et la répartition des revenus, la restructuration est une forme socialisée de réflexion sur l'avenir d'une activité économique, la construction d'une « futurité » à partir d'un territoire commun d'action (Gislain, 2004).

La restructuration n'est donc pas un phénomène qui appartient uniquement à la sphère « privée » des relations de propriété dans l'entreprise. C'est également un processus politique qui implique la discussion, la confrontation et la médiation entre des acteurs collectifs qui défendent des enjeux sociaux et qui, à ce titre, participent à la démocratisation des décisions économiques (Lapointe et Bellemare, 2006).

La structure du texte est la suivante. La première section porte sur l'histoire de l'usine de Stadacona avant la prise de contrôle par Papers White Birch (PWB par la suite). La seconde section décrit les modalités dans la mise en œuvre du nouveau modèle d'affaires à la suite du changement de propriétaire. La troisième section s'intéresse à l'entrée sous la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (L.a.c.c). La quatrième section traite du sujet des régimes de retraite.

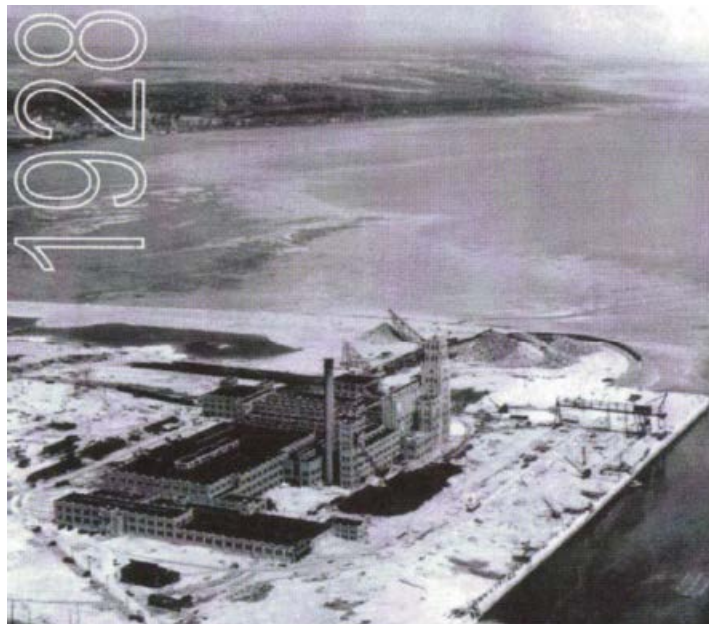
# 1. LA PROPRIÉTÉ ET LA GESTION DE L'USINE DE STADACONA AVANT LA PRISE DE CONTRÔLE PAR PAPIERS WHITE BIRCH

Le secteur forestier au Québec a une longue histoire qui imprègne la culture populaire et le développement des villes et régions du Québec. Cela signifie que les sites industriels des scieries, mais aussi des usines de pâtes et papiers ont une histoire de plus d'un siècle (Paillé, 2012). L'usine Stadacona fait partie de ce patrimoine industriel et son histoire est aussi celle des rapports sociaux qui ont façonné la vie économique du Québec.

## 1925-1960 : LE CONSORTIUM ANGLO-CANADIEN

En 1925, l'homme d'affaires canadien Frank W. Clarke est à la tête d'un consortium financier destiné à établir une usine de pâtes et papiers à Québec, soit l'Anglo Canadian Pulp&Paper Mills Ltd. Ce consortium était composé d'un grand financier britannique, Lord Rothermere, ainsi que de la Canada Power and Paper Corporation, contrôlée par le groupe Holt Gundy. Ce groupe était notamment propriétaire de la Belgo Canadian Co. et de la compagnie Wayagamack dans la Mauricie. Avec cette usine de Québec, la Canada Power devenait le plus grand producteur de papier journal dans tout l'Empire britannique. Une entente est de plus établie avec le Daily Mirror Newspaper de Londres, qui participe au montage financier, pour l'achat de papier journal.

En 1926, l'usine est construite au coût de 25 M\$, sur le site de l'ancien village de New Waterford. D'importants travaux d'aménagement du terrain sont réalisés pour surélever le site et consolider la rive. La Shawinigan Power, filiale de Holt Gundy, construit une ligne électrique de haute tension (700 000 kWh) spécialement pour l'usine à partir d'Alma. C'est le début de la production à l'usine en décembre.



Source : <http://htmlimg3.scribdassets.com/2znjskd94wbrguf/images/1-6050da3332.jpg>

C'est une période de chômage chronique au Québec, et l'usine a un important bassin de recrutement de main d'œuvre à proximité : 23 000 habitants à Limoilou, sur 130 000 habitants à Québec en 1927. L'usine comprend alors 500 employés et produit 375 tonnes par jour de papier journal, dont l'essentiel sera exporté vers l'Angleterre et les États-Unis.

En 1945, l'usine fonctionne à plein régime, des ententes internationales confirment la place importante de Québec dans le marché du papier journal. Plus de 600 tonnes de papier par jour sont produites et près de 580 employés y travaillent, ce qui fait de l'Anglo Canadian le plus gros employeur privé de la ville de Québec. Cette activité entraîne de profondes transformations dans le milieu socioéconomique : Limoilou, devenu quartier ouvrier dont la vie s'articule autour de l'usine, voit son plan d'urbanisme calqué sur les banlieues américaines et développe une culture ouvrière.

### **1960-1988 : L'ANGLETERRE SEULE AUX COMMANDES**

L'usine est acquise par la Reed Paper International, filiale de la compagnie Reed Paper, fondée en Angleterre en 1894 par Albert Reed et devenue corporation en 1903. En 1975, elle change de nom pour Reed Paper Ltd. La famille Reed est de confession méthodiste et encourage l'amélioration des conditions de travail dans les usines du groupe. Depuis, la compagnie Reed Elsevier s'est spécialisée dans les publications médicales et l'information économique et financière.

En 1975, André Sarasin est nommé directeur de l'usine. Au cours de la même année, la compagnie commande une étude auprès de la firme de consultants McKinsey, qui conclut que l'usine doit être fermée. Avec les autres cadres, Sarasin plaide pour la mise sur pied d'un plan de relance. M. André Sarasin cède donc son poste, mais poursuit à titre de conseiller spécial dans l'entreprise (Fleury, 2004). M. Sarasin aura été un acteur important dans le maintien des opérations de l'usine Stadacona dès son arrivée. Avec sa capacité de persuasion, il réussit à modifier les plans et ainsi permettre le maintien des opérations de l'usine de Québec.

### **1988 – 2001 : DAISHOWA ET LE MODÈLE JAPONAIS**

L'usine de Québec est acquise par la compagnie japonaise DaishowaPaper Co. Cette compagnie était, au début des années 1990, le second producteur de papier au Japon, alors qu'elle produisait environ 2,5 millions de tonnes de papier et de carton. En plus de l'usine de Québec, elle opérait, à la fin des années 1990, des installations au Japon, au Canada et aux États-Unis.

D'importants investissements ont été réalisés à l'usine de Québec sous son règne, soit près de 225 M\$ de 1988 à 2001. À titre d'exemple, une usine de pâte thermomécanique a été ajoutée en 1989, ainsi qu'une machine de désencrage en 1992. Elles vont remplacer l'usine de fabrication de pâte chimique et de lignosulfonates qui ferme en 1991. En 1997, la compagnie investit près de 90 M\$ dans l'usine, permettant notamment l'achat d'une bouilloire à biomasse d'une valeur de 30 M\$. En 1999, la scierie Leduc à St-Émile se voit dotée d'un séchoir à bois alimenté par du gaz naturel. En 2000, Daishowa présente un nouveau plan de diversification des produits à la direction ; l'usine emploie alors 1100 personnes et produit 540 000 tonnes de papier par année.

Mais, suite à une série de problèmes importants à la fin des années 1990, allant de scandales au sein de la haute direction à des problèmes d'insolvabilité de la compagnie, DaishowaPaper connaît de sérieuses difficultés financières et passe sous contrôle de la compagnie japonaise Nippon Unipac.

Cette dernière procède alors à des restructurations, et cherche à recentrer l'ensemble de ses activités dans la région de l'Asie-Pacifique. Elle cherche donc un acheteur pour des actifs à l'extérieur de cette zone, dont l'usine de Québec.

### **2001-2003 : ENRON ET LE DÉBUT DES PROBLÈMES**

Enron Industrial Markets fait l'acquisition de l'usine pour la somme de 365 M\$. Enron, dont le cœur de compétence affiché est l'énergie et les communications, avait acquis en juillet 2000 une usine de papier journal située au New Jersey et prétendait réaliser des synergies. Pour financer l'achat de cet actif, Enron incorporera l'usine de Québec comme une entité juridique à part entière, Papiers Stadacona. Cette opération a permis à la corporation d'élaborer, de concert avec les banques JP Morgan Chase et Citigroup, une stratégie permettant de soustraire 90 M\$ au fisc canadien lors de l'acquisition. Au lieu de déduire seulement les intérêts du prêt contracté pour son acquisition, Papiers Stadacona a pu déduire aussi le capital. Le coût total de l'acquisition de l'usine de pâtes et papiers québécoise a été présenté comme étant seulement les intérêts d'un prêt beaucoup plus large qu'Enron s'était fait consentir par des banques, par l'entremise des compagnies fabriquées pour les besoins du montage financier. Ainsi, l'usine de Québec n'aura eu qu'une fonction de levier financier dans la stratégie d'affaires d'Enron et aucun investissement n'y a été réalisé.

En novembre 2003, l'usine est mise à l'encan par le syndic de faillite d'Enron, qui est acquise aux enchères par la compagnie Brant-Allen Industries. En partenariat financier avec RFR Holding LLC de New York, Brant-Allen Industries acquiert officiellement, en mars 2004, l'usine de papier Papiers Stadacona de Québec pour un montant de 205 M\$ US. Cette usine est alors la cinquième usine de papier journal et de papier non couché en importance en Amérique du Nord.



## **2. CHANGEMENT DE PROPRIÉTAIRE ET LE MODÈLE D’AFFAIRES DE PAPIERS WHITE BIRCH**

Cette section vise à montrer qu’à l’ère du développement de l’usine sur une base industrielle succède une ère de la financiarisation dans laquelle l’usine constitue un actif dans un portefeuille d’actifs et que l’objectif des gestionnaires n’est plus sa position dans l’industrie, mais la production de liquidités financières afin de soutenir un endettement croissant.

### **ENRON VEND L’ENTREPRISE À LA SOCIÉTÉ WHITE BIRCH PAPER LTD**

C’est au terme d’un long processus de mise à l’enchère, entamé dès 2002, qu’Enron confirme la vente de l’usine de Québec à la Société White Birch Paper, en partenariat avec le fonds d’investissement RFR holding (RFR)<sup>2</sup>. Papiers White Birch (PWB) est la propriété de M. Peter Brant qui, en collaboration avec M. Joseph Allen, dirige Brant-Allen Industries. Cette acquisition s’effectue alors que l’industrie vit une crise. L’annonce officielle se confirma le 1<sup>er</sup> mars 2004. La transaction inclut l’achat de terrains forestiers exploitables comprenant 100 000 acres dans le Maine et au Québec ainsi que la scierie Leduc au Québec, le tout pour un total de 205 M\$ US (Ouellet, 2004). Ce prix est nettement inférieur au 365 M\$ US qu’avait payés Enron en 2001. L’usine de Québec affichait, lors de la vente, des résultats déficitaires qui représentaient une perte de 8,4 M\$ US sur une période de six mois comparativement à 10,3 M\$ US pour l’année précédente (2003). Avec cette transaction, PWB augmentera considérablement sa capacité de mise en marché qui passe de 500 000 tonnes à plus d’un million de tonnes de papier.

Fondée en 1941, PWB possède déjà une usine en Virginie (Bear Island). De plus, la compagnie possède des participations importantes (40 %) dans l’usine F.F. Soucy de Rivière-du-Loup.

Dès son arrivée, le nouveau propriétaire Peter Brant nomma Jean Blais à titre de Chef de l’exploitation de Papiers Stadacona. En septembre de l’année d’acquisition, l’intention d’abolir 315 postes en deux ans se confirme. L’acteur syndical prend l’annonce très au sérieux. À cet effet, on réalise l’importance des pouvoirs publics comme un vecteur de protection des emplois pour la région de Québec. On suspecte un manque de cohérence dans les revendications afin de mobiliser le pouvoir politique autour des enjeux de la région de Québec. De son côté, le porte-parole syndical souhaite profiter du renouvellement de la convention collective à venir afin d’atténuer l’impact d’une restructuration annoncée (Fournier, 2004). Étant donné la moyenne d’âge de la main-d’œuvre qui est de 47 ans, on souhaite favoriser la diminution des emplois par attrition.

### **ACQUISITION ET GESTION DE LA DÉCROISSANCE**

La force du dollar canadien, l’accès aux journaux électroniques et le prix de vente du papier journal oscillant entre 560 \$ et 580 \$ la tonne n’empêchent pas l’entreprise d’investir 44 M\$ dans la modernisation des installations de l’usine Stadacona en février 2005. Ce montant servira à la modernisation d’une bouilloire permettant ainsi la réduction de la consommation de mazout (Lacombe et Presse Canadienne, 2005). De plus, on investira dans un souci d’amélioration de la gestion

---

2 Son partenaire financier, RFR est une entreprise qui se spécialise dans la gestion des propriétés et de fonds s’y rattachant, et ce, principalement à New York (récupéré du site internet de l’entreprise : <http://www.rfr.com/aboutrfr/rfr-profile>).

des rejets de papier en améliorant la qualité. Malgré un contexte difficile engendré par l'annonce éventuelle de la diminution de personnel, le porte-parole du syndicat se réjouit de l'investissement. Pendant ce temps, les négociations sur les modalités des postes à couper se poursuivent entre l'acteur syndical et patronal.

En février 2005, le président de l'usine Stadacona affirme que le complexe de Québec est en mode de survie malgré la présence d'un flux monétaire positif. La souplesse dans les opérations afin de permettre l'adaptation de la production selon les besoins s'avérera essentielle afin d'assurer la pérennité de l'usine. Toujours selon M. Blais, la seule façon de s'en sortir consiste à réduire les coûts de production (Roy, 2005).

En avril 2005, la Société Dow Jones & Cie, editrice du quotidien d'affaires Wall Street Journal, vend sa participation de 40 % de la Société en commandite F.F. Soucy à Brant-Allen Industries pour la somme de 40 M\$ (Riverin, 2005). Brant-Allen est maintenant propriétaire à la hauteur de 90 % et la Société générale de financement du Québec possède 10 % de F.F. Soucy.

C'est en décembre 2005 que Papier Masson, producteur de papier journal de Gatineau, passe sous le contrôle de PWB. La production annuelle de Papier Masson est de 234 000 tonnes de papier journal par année et compte 300 employés. L'ensemble de la production s'effectue sur une seule machine. La valeur de la transaction n'a pas été dévoilée puisque les deux compagnies ne sont pas inscrites en bourse. Malgré le licenciement de cinq membres de la haute direction après seulement quelques semaines suivant l'acquisition, le syndicat reste optimiste pour la sécurité des emplois puisque Papier Masson serait déjà au plus bas niveau de main-d'œuvre. Cet optimisme diminue alors qu'au mois de mai 2006, la fluctuation de la valeur du dollar canadien incite Papier Masson à vouloir devancer son programme de réduction de son personnel afin de diminuer les coûts d'exploitation. Le dollar qui était à 85 cents est passé à 91 cents. Pour cette même période, F.F. Soucy réussira à éviter le même sort à ses employés.

À la fin de l'année 2005, Peter Brant affirmera que lors de l'achat de l'usine de Québec les coûts de main-d'œuvre étaient très élevés. Les efforts à cet effet auront permis d'améliorer la position de l'usine. Il se dit très optimiste et avance même que la production pour l'année à venir est déjà vendue. Selon M. Brant, les trois facteurs clés sont le bois, l'énergie et la main d'œuvre. Il souhaite favoriser la cohésion dans les efforts entre l'industrie et les différents paliers gouvernementaux.

En novembre 2006, la direction de l'usine Stadacona souhaite procéder à la mise à pied de 75 employés à son usine. Le syndicat s'y objecte rappelant à la direction son engagement pris lors du dernier renouvellement de la convention collective visant à ne pas effectuer de mise à pied avant 2009. Cette situation engendra un grief et la décision de l'arbitre donnera raison au syndicat (Lacombe, 2006). La papetière maintient néanmoins son désir de supprimer une soixantaine d'emplois, et ce, d'ici la fin de l'année 2006. Le syndicat affirme que la dernière convention collective fait mention que les suppressions d'emplois doivent se faire par attrition.

### **MISE EN PLACE DES STRATÉGIES POUR ÉVITER LA FERMETURE**

En septembre 2007, la direction de l'usine Stadacona adopte des mesures d'urgence pour éviter la fermeture. La direction avance que les coûts en énergie, le dollar canadien, le coût de la fibre et la baisse de la demande du papier journal ont forcé l'entreprise à prendre des actions. On cherche

à trouver des moyens d'améliorer le rendement tout en réduisant les coûts de production. À cet effet, le nombre d'employés a déjà été réduit de 350 personnes depuis les deux dernières années. Cette situation a engendré des différends entre le syndicat et la direction malgré les terrains d'entente survenue pour trouver des solutions (Therrien, 2007). Malgré ces constats, l'usine de Québec cessera ses opérations (fermeture temporaire) pour une période de deux semaines en début septembre 2006. Les raisons invoquées sont les coûts de la vapeur et de la fibre ainsi que la force du dollar canadien.

De son côté, F.F. Soucy songe à produire une autre catégorie de papier devant les tendances actuelles. Elle cherche à faire des études exploratoires afin de développer des marchés pour d'autres grades de papier. L'entreprise a réussi à éviter les mises à pied et les arrêts temporaires. La Scierie Leduc cesse ses opérations pour une période d'un mois (décembre 2006) étant donné la vigueur du dollar, la baisse de la demande pour le bois d'œuvre et la difficulté d'approvisionnement.

Une autre source d'économie réside dans le prix de la vapeur provenant de l'incinérateur de la Ville de Québec. Le contrat de vente en vigueur entre la Ville et la papetière se terminant en décembre 2007. Finalement, le contrat de la vapeur provenant de l'incinérateur a été renouvelé à la fin de l'année 2007, et ce, pour une durée de 17 ans (Bouchard, 2008). La Ville se dit heureuse de l'entente étant donné que la totalité de la vapeur sera vendue à l'usine, ce qui ne nécessitera pas d'investissement particulier de la part de la Ville.

Afin de consolider les opérations à l'usine de Rivière-du-Loup, l'entreprise se voit octroyer par le gouvernement provincial 1,3 M\$ par l'intermédiaire d'Emploi-Québec afin de concrétiser un projet de formation visant le développement des connaissances et des compétences ainsi que de la relève. L'entreprise s'engage à injecter une somme équivalente (Boucher, 2008). F.F. Soucy doit conjuguer avec un nombre important de mises à la retraite éventuelles et souhaite profiter de ce support afin de mieux gérer les compétences de ses employés.

### **TURBULENCES, INCERTITUDE ET FERMETURES TEMPORAIRES**

L'année 2009 s'est avérée difficile pour l'ensemble des usines de PWB. En janvier de cette même année, la direction annonce une baisse de 10 % de la production dans ses quatre usines (Rivière-du-Loup, Québec, Gatineau, Bear Island). On met l'accent sur la réduction de la production. L'objectif est de réduire la production d'un total de 30 000 tonnes entre le mois de janvier et mars 2009.

En mars 2009, la direction annonce la fermeture temporaire de son installation de Québec pour une période de 17 jours. Les principaux motifs évoqués par la direction et qui seront repris à maintes reprises sont la baisse mondiale du marché du papier journal, le coût de la fibre et de l'énergie (Boivin, 2009). L'usine de Masson fera la même chose en avril pour une durée de 10 jours annoncés. Cette tendance se confirmera pour l'ensemble des usines de Québec tout au long de l'année 2009 puisque plusieurs fermetures temporaires surviennent dans les usines de Québec, de Masson et de Rivière-du-Loup. Les périodes de fermetures sont de quelques journées à plus de deux semaines. Au total, dans le cas de l'usine de Québec, c'est plus de 43 jours en date du mois d'août 2009 qui auront fait l'objet de fermeture de l'usine.

C'est dans un contexte d'incertitude que les préparatifs aux négociations menant au renouvellement des conventions collectives dans l'ensemble de l'industrie des pâtes et papiers se mettent en branle

en mars 2009. C'est AbitibiBowater qui agira comme entreprise cible avec laquelle le Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier (SCEP) tentera de convenir d'un contrat de travail type. Sa situation financière est précaire étant donné les graves problèmes de liquidité. Le plan de restructuration de sa filiale Bowater se bute à des difficultés majeures puisque les banques américaines refusent son plan de redressement étant donné la trop grande fragilité financière. L'objectif syndical est d'en arriver à une entente de 3 ans. Le SCEP stipule que les salaires, les régimes de retraite et les autres conditions de travail ne sont pas la source des problèmes vécus par l'industrie du papier. Il faudrait davantage regarder du côté de la baisse de la demande de papier journal, du transfert de la production vers l'Asie et l'Amérique latine, des soubresauts des devises et de la récession économique (Leduc, 2009).

Malgré le contrat unissant la Ville de Québec et l'usine Stadacona, la direction de PWB évoque une clause de force majeure prévue dans l'entente d'utilisation de la vapeur produite par l'incinérateur et décide de ne pas effectuer la totalité du paiement mensuel à la Ville de Québec. Pour le mois d'avril 2009, ceci équivaut à une perte de 433 000 \$ pour la Ville.

En novembre 2009, PWB a rencontré les différentes instances gouvernementales dans l'espoir d'obtenir un soutien financier. La réponse des instances gouvernementales stipule que les gouvernements ne soutiendront que les usines qui disposent d'un plan de réduction des coûts variables. Dans la même période, le Vice-Président aux ressources humaines chez PWB doit commenter une rumeur voulant que l'entreprise songe à se placer sous la protection de la faillite. On rétorque que les propriétaires sont à restructurer la dette et que l'on discute avec les créanciers, mais c'est tout (Soucy, 2009).

On peut constater l'état de l'entreprise en 2009 dans l'un des rapports qui sera émis par le syndicat (voir rapport du contrôleur, 23 février 2010, p. 2). Au chapitre 5 de ce rapport, on y mentionne que les 4 usines (3 au Québec et 1 en Virginie), produisent 1,3 million de tonnes métriques de papier journaux et annuaires. Toujours en 2009, l'entreprise est la deuxième en importance en Amérique du Nord en termes de capacité de production, représentant 12 % des ventes annuelles (675 M\$ US) et comptant 1300 employés à son emploi. En plus d'être propriétaire des usines, PWB détient des intérêts dans SP Newsprint CO. LLC qui est le quatrième plus grand producteur de papier journal en Amérique du Nord.

La fin de l'année 2009 ne présage donc rien de positif pour l'année à venir. L'usine ferme à nouveau temporairement ses opérations. Les 500 employés sont en congé forcé à compter du 24 décembre. La direction justifie cette décision par le fait que les primes du temps des fêtes dans la convention collective forcent la compagnie à payer ses employés à temps triple pendant cette période. Le syndicat croit plutôt que la direction voulait mettre de la pression pour d'éventuelles concessions dans la convention collective (SRC, 2009). En somme, l'année 2009 se termine sur une note négative qui laisse entrevoir le pire pour 2010.

### 3. LA L.A.C.C COMME SUPPORT DE LA RESTRUCTURATION

#### PAPIERS WHITE BIRCH RÉCLAME LA PROTECTION DES TRIBUNAUX POUR SE RESTRUCTURER

Alors qu'AbitibiBowater, Papiers Fraser et Smurfit-Stone sont déjà en processus de restructuration juridique (Le Devoir, 25 février 2010), le holding Papiers White Birch (PWB) vient s'ajouter à la liste en date du 24 février 2010. En dépit des efforts déployés pour réduire les coûts de production et accroître la productivité, le holding connaît des difficultés financières qui le poussent à demander la protection de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (L.a.c.c.)<sup>3</sup>. Par ce recours juridique le mettant à l'abri d'éventuelles poursuites de ses créanciers, le holding vise à se redresser, vendre des actifs et éviter la faillite en proposant une vente de l'entreprise à ses créanciers. Pour assurer le processus de restructuration, le contrôleur Ernst & Young<sup>4</sup> est approché par le groupe PWB et nommé par le juge Robert Mongeon de la Division commerciale de la Cour supérieure du Québec, lequel processus se déroulera en sa présence honorable.

Le holding PWB, dont le siège social se situe à Greenwich au Connecticut, se présente en une structure complexe comprenant à la fois des filiales québécoises et une filiale américaine, ainsi que divers partenaires d'affaires<sup>5</sup>. Il se compose principalement de quatre usines dont trois en sol québécois et une dans l'État de Virginie. Basé sur les données de 2009, il serait le deuxième plus grand producteur de papier journal en Amérique du Nord, produisant annuellement 1,3 million de tonnes métriques de papier journal et de papier annuaire composés jusqu'à 50 % de matières recyclées. À elle seule, l'usine Stadacona produit 410 000 tonnes métriques de papier journal, 95 000 tonnes de papiers annuaires et 45 000 tonnes de carton annuellement alors que les autres usines produisent autour de 250 000 tonnes chacune (L.a.a.c, 17 mars 2010, p. 5). Avec ses 667 M\$ US de ventes annuelles en 2009, les parts de marché du holding sont estimées à 12 % (*Petition for the issuance of initial order*).

En janvier 2010, le groupe emploie 1278 travailleurs syndiqués ainsi répartis : 585 à l'usine Stadacona de Québec, 231 à l'usine F.F. Soucy de Rivière-du-Loup, 186 à l'usine Masson de Gatineau, 199 à l'usine Bear Island située en Virginie, auxquels s'ajoutent quelque 20 employés affectés à la

3 L.R.C. (1985), c. C-36.

4 Tous les documents nécessaires au déroulement du processus de restructuration du holding deviennent publics sous la L.a.c.c, exception faite suivant la discrétion du juge. Ainsi, nous tirons de nombreuses informations à partir des ordonnances de la Cour et des rapports du contrôleur Ernst & Young. Ce dernier mentionne que les rapports sont basés sur les discussions avec l'équipe de direction et sur les documents fournis par celle-ci. En l'occurrence, Ernst & Young précise que l'information financière utilisée n'a pas fait l'objet d'un audit pour son exactitude, sa complétude ou son respect des pratiques comptables généralement acceptées. De plus, en regard de la section 10(2)(a) de la L.a.c.c, le holding doit présenter des projections hebdomadaires quant à sa liquidité pour les 13 semaines suivant l'ordonnance initiale de la Cour. De ce fait, certaines informations utilisées s'appuient sur des projections financières qui peuvent par conséquent différer des résultats effectifs.

5 En annexe, on consultera la structure corporative du regroupement présentant les relations entre chacune de ses filiales et partenaires. Notons que les entités sont incorporées sous l'une ou l'autre des juridictions canadienne, québécoise ou acadienne (Nouvelle-Écosse). Pour plus de détails sur les opérations de chaque usine, on référera à la *Petition for the Issuance of an Initial Order* déposée à la Cour Supérieur du Québec en date du 24 février 2010. Notons au passage que ce document central de 226 pages contient plusieurs centaines de définitions terminologiques spécialisées à travers lesquelles le néophyte désirent comprendre les modalités de la restructuration en arrive à perdre son latin.

Scierie Leduc située à Québec, ainsi que 38 travaillant au Service de manutention de Rivière-du-Loup nommé Arrimage de Gros Cacouna. Le Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier (SCEP) représente les employés syndiqués des trois usines québécoises. Les sections locales 137, 200, et 250 représentent les employés syndiqués de l'usine Stadacona, alors que les sections locales 625, 627 et 905 représentent ceux de l'usine F.F. Soucy ; et les sections 11 et 1104, ceux de l'usine Masson.

La protection du tribunal canadien est demandée pour White Birch Paper Holding company, White Birch Paper Company, Stadacona General Partner Inc., Black Spruce Paper Inc., F.F. Soucy General Partner Inc., 3120772 Nova Scotia Company, Arrimage de Gros Cacouna Inc., Papier Masson Ltée ; ses partenaires Stadacona Limited Partnership, F.F. Soucy Limited Partnership, F.F. Soucy, Inc. & Partners, Limited Partnership. Les filiales canadiennes du holding reconnaissent avoir des activités transfrontalières. Les procédures canadiennes seront officiellement reconnues en sol américain dans un jugement de la Cour rendu le 22 mars 2010. Quant à la filiale américaine Bear Island, elle présentera une demande de protection sous le Chapitre 11 du *United States Bankruptcy Code* en Virginie.

Le regroupement possède en outre des intérêts financiers dans la corporation SP Newsprint LLC, laquelle est le quatrième plus grand producteur de papier journal en Amérique du Nord. Cette compagnie opère deux usines et détient des filiales opérant des usines de recyclage dans le Sud-Est et dans l'Ouest américain. SP Newsprint Co. LLC n'a toutefois pas demandé la protection des tribunaux puisqu'elle se présente apparemment comme une compagnie distincte<sup>6</sup>.

Parmi les raisons évoquées par les propriétaires pour expliquer cette déroute, notons d'abord la crise économique mondiale et la chute de la demande pour le papier journal en raison de l'engouement pour les moyens de diffusions électroniques. Cette baisse de la demande aurait déprécié le prix de vente de la tonne métrique de 330 \$ US entre le quatrième trimestre de 2008 et le mois d'août 2009, ce qui en conséquence affecte les profits et se traduit en pertes financières. À sa pleine capacité de production, la dépréciation du prix représente des pertes de 380 M\$ US pour le holding.

Ces pertes sont exacerbées par l'appréciation du dollar canadien : la majorité des dépenses étant effectuées en devise canadienne alors que les ventes sont réalisées en devise américaine. Les pertes s'élevaient à 39,3 M\$ US en 2007 et à 80,1 M\$ US en 2008. Après 11 mois d'opération en 2009, le groupe avait généré des gains de 14,9 M\$ US attribuables seulement à la conversion des devises et à des contrats dérivés. Néanmoins, pour les seuls mois d'octobre et novembre, le holding enregistre des pertes de l'ordre de 20,3 M\$ US. Aux yeux des propriétaires, il s'agit là d'une décroissance substantielle des revenus comparativement aux mêmes périodes l'an dernier. Les pertes ainsi accumulées minent la liquidité du holding (Ernst et Young, 23 février 2010). Au bilan, l'année 2009 sera déficitaire avec des pertes nettes du 144,5 M\$ US pour des ventes de 666,9 M\$ US (Ernst et Young, 20 mai 2010). L'ampleur de la dette et des intérêts à payer s'ajoutent aux difficultés. En date du 30 septembre 2009, des intérêts à payer sur le premier emprunt à terme sont de 3,7 M\$ US, sans compter les intérêts à payer sur le second emprunt à terme, soit 1,38 M\$ US.

---

6 On apprendra dans le Connecticut Post du 16 novembre 2011 que SP Newsprint a déposé une demande de protection sous le Chapitre 11 du *United States Bankruptcy Code* du Delaware (Varnon, 16 novembre 2011).

Il y a aussi les obligations reliées au *swap*<sup>7</sup>, lesquelles s'élèvent à 58 M\$ US. Au 24 février 2010, moment du dépôt de la requête à la Cour, la situation a eu le temps de se détériorer. À ce moment, les principales dettes du Groupe se déclinent en quatre catégories. Le holding doit 1) 428 M\$ US en capital et 9,77 M\$ US en intérêt sur le premier emprunt à terme ; 2) 100 M\$ US en capital et 4 M\$ US en intérêt sur le second emprunt ; 3) 50 M\$ US sur le crédit syndiqué garanti par des actifs à court terme (liquidités, comptes à recevoir, inventaires) ; et 4) 58 M\$ US en capital et intérêt sur le crédit *swap*. Ces dettes représentent environ 650 M\$ US au total.

Dans les deux mois suivants la requête, la section canadienne du holding doit également contribuer au régime de retraite pour un montant de 4 391 000 \$ CA, ce qui inclut des paiements mensuels d'environ 1,4 M\$ CA (16,8 M\$ CA par année) pour amortir le déficit de solvabilité du régime estimé à 129 M\$ US (Reasonforjudgementmar042010 : 16). Quant au régime de retraite des employés américains, la politique de contribution patronale a déjà été suspendue dans un effort de réduction des coûts. En dehors des obligations financières reliées au service de la dette et au fond de pension, le holding doit couvrir la masse salariale et des frais mensuels d'exploitation de l'ordre de 40 M\$ CA dont 10,5 M\$ CA en services publics tels l'électricité, le gaz naturel et la vapeur. En somme, de l'avis de la direction, le holding est insolvable, incapable de s'acquitter de ses obligations financières.

Le groupe a pourtant déployé des efforts pour accroître la productivité des usines et réduire les coûts d'exploitation. Parmi ces mesures, rappelons les réductions de personnel principalement dans les usines Stadacona et Masson depuis leur acquisition en 2004 et 2006 respectivement. La plus significative étant la réduction de 40 % des effectifs à l'usine Stadacona. En 2009, la production a par ailleurs été réduite de 125 000 tonnes métriques au total, ce qui s'est traduit en périodes de fermetures temporaires au sein des usines. Ces mesures se sont toutefois avérées insuffisantes pour contrer les difficultés financières croissantes.

Depuis 2009, les propriétaires explorent des alternatives pour refinancer la dette, cherchent à emprunter des fonds pour se restructurer et négocient des arrangements avec leurs créanciers. Dans une requête déposée en Cour américaine par les avocats américains de la débitrice en date du 2 avril 2010 (178\_31202.pdf), on apprend que le holding a conclu une première entente de service en date du 3 juin 2009 visant à s'adjoindre l'expertise de la firme internationale spécialisée en restructuration et financement d'entreprise, soit Lazard Frères & Co. LLC<sup>8</sup>. Fort de cette expertise, des délais de paiement jusqu'au 30 octobre 2009 leur avaient alors été accordés par certains créanciers. Les accords ont ensuite été reconduits jusqu'au 26 février 2010. Le 4 décembre 2009, la compagnie a modifié son entente de service avec Lazard pour recourir également à leur expertise conseil afin de dénicher du financement additionnel<sup>9</sup>.

---

7 Pour se financer, le holding recourt à des *swaps*. Il s'agit d'un produit dérivé financier, à savoir un contrat d'échange de flux financiers entre deux parties, qui sont généralement des banques ou des institutions financières (*Swap* (finance), 2012, 23 août).

8 Ce document déclare par ailleurs que Lazard conseille également AbitibiBowater, Smurfit-Stone et SP Newsprint Co., LLC. – les deux premières sont en processus juridique de restructuration alors que la troisième y entrera en novembre 2011, tel que mentionné précédemment.

9 On parlera de « financement temporaire » permettant au holding d'avoir les liquidités nécessaires pour traverser le processus de restructuration. En anglais, on réfère au « DIP Financing » signifiant « Debtor in possession Financing ». Il s'agit du financement d'un débiteur demeuré en possession ou en contrôle de ses actifs (Deslauriers, 2011 : paragraphe 615). L'expression « prêteur intérimaire » sera ici considérée synonyme.

Appuyé par Lazard, PWB a présenté des demandes à divers prêteurs potentiels qui ont accepté d'évaluer la demande sous confidentialité. Sans s'y restreindre, le groupe focalise sa recherche auprès d'institutions financières ou de prêteurs actuellement impliqués dans le financement de leurs filiales et partenariats. D'une part, soutiennent-ils, leurs créanciers sont familiers avec leurs opérations et, d'autre part, bénéficiant souvent déjà de sûretés sur les actifs, le choix de tels créanciers pour fournir du financement additionnel tend à diminuer les risques de contestations qui pourraient survenir des autres prêteurs de premier rang advenant que les prêteurs intérimaires requièrent une super-priorité de paiement.

Le prêteur intérimaire retenu par la direction sera le groupe financier Black Diamond, ce dernier offrant des conditions<sup>10</sup> et un financement répondant aux besoins projetés du holding pour assurer sa restructuration. Black Diamond est un regroupement de créanciers composé de Crédit Suisse AG, de la division torontoise de Crédit Suisse, et de Black Diamond Commercial Finance, L.L.C. Le montant disponible sera de 140 M\$ US, lequel pourra être utilisé à la fois par les filiales canadiennes et la filiale américaine en fonction de leurs besoins. PWB attend l'autorisation de la Cour pour procéder.

Le 23 février 2010, l'entente de service avec Lazard est de nouveau modifiée. La firme assistera PWB pour identifier des acheteurs potentiels en vue d'une transaction de vente<sup>11</sup>.

Le groupe estime que la conjoncture actuelle amène une surcapacité de production dans l'industrie des pâtes et papiers ce qui réduirait considérablement la valeur des actifs s'il fallait les liquider dans le contexte d'une faillite. En contrepartie, dans la mesure où une stratégie de restructuration permettrait à nouveau de dégager des profits, la valeur des actifs en serait accrue pour tous les créanciers réunis, c'est du moins le pari fait par White Birch Paper Holding Company pour justifier leur demande de protection juridique. En 2010, la valeur estimée des actifs s'élève à 508 M\$ US pour un coût original de 1,1 G\$ US.

### **LE PROCESSUS S'ENCLENCHE AVEC L'ORDONNANCE INITIALE DE LA COUR**

Le juge est favorable à la demande de protection juridique de PWB aux fins de restructuration : il émet une ordonnance initiale à cet effet le 24 février 2010. Sommairement, cette ordonnance interdit toutes formes de poursuites pendant les procédures jusqu'au 26 mars inclusivement, invite le holding à présenter à la Cour un plan d'arrangement, requiert que les relations contractuelles avec les fournisseurs, les créanciers, les clients, les salariés se poursuivent en bonne et due forme, à moins, et moyennant l'approbation du contrôleur, du prêteur intérimaire et de la Cour, que des modifications soient jugées nécessaires pour faciliter la restructuration<sup>12</sup>.

On notera par ailleurs que le jugement approuve la demande des requérants de suspendre le paiement des cotisations d'équilibre dues ou à venir au régime de retraite servant à amortir le déficit. Cette décision du juge s'appuie sur la jurisprudence, ainsi que sur le fait que la demande du holding

10 Les coûts et les frais reliés au financement intérimaire représentent environ 17,5 % sur une base annuelle. Le détail de ces conditions pourra être consulté dans le rapport du contrôleur Ernst & Young en date du 23 février 2010, paragraphe 41.

11 Cette transaction peut prendre diverses formes, telles que définies à la page 1 de l'entente de service de Lazard en date du 23 février 2010 (Document 178\_31202).

12 Les droits et obligations des requérants sont précisés dans le jugement de la Cour Supérieure, division commerciale, no 500-11-038474-108, 24 février 2010.



alors entendue devant la partie syndicale<sup>13</sup> n'a pas soulevé de contestation 7 jours suivant l'ordonnance initiale. Toutefois, les contributions courantes continueront d'être effectuées concernant les différents régimes de pension : pour les employés syndiqués, les employés non syndiqués, le personnel de direction et les avantages postérieurs à l'emploi seront respectés. De plus, la Cour confirme la nécessité imminente d'emprunter des fonds temporaires (« DIP financing ») pour traverser le processus de restructuration. Par conséquent, elle autorise le prêteur intérimaire Black Diamond à agir à ce titre pour un prêt de 140 M\$ US et lui octroie une super-priorité (une garantie légale de premier rang) s'élevant à 200 M\$ US sur tous les actifs fixes canadiens.

En date du 25 mars 2010, le groupe n'avait pas encore amorcé les discussions avec les créanciers. À ce sujet, le contrat de financement intérimaire présente un calendrier conçu pour assurer le déroulement rapide d'un plan de restructuration et sa présentation aux créanciers aux fins d'approbation. Ces étapes, résumées dans le rapport du contrôleur du 25 mars 2010 et ci-dessous présentées, prévoient un processus de vente du holding advenant qu'un plan de restructuration ne soit pas réalisable dans les délais requis.

Tableau 1. Étapes du plan de restructuration de Papiers White Birch

<b>Étapes pour assurer la restructuration</b>	<b>Date cible</b>
1. Présentation d'une motion («SISP Motion») afin d'approuver le processus de sollicitation d'investissement et de vente de l'entreprise.	23 avril 2010
2. Présentation d'une motion pour établir le processus de réclamation et sa limite.	30 avril 2010
3. Approbation du processus de sollicitation d'investissement et de vente.	1er mai 2010
4. Approbation du processus de réclamation et sa limite	14 mai 2010
5. Élaboration d'un contrat d'arrangement avec les prêteurs du premier prêt à terme.	15 juin 2010
6. Dépôt d'un plan officiel et présentation d'une motion pour autoriser la convocation d'une assemblée des créanciers	30 juin 2010
7. Approbation de la motion autorisant la convocation d'une assemblée des créanciers	9 juillet 2010
8. Approbation de la divulgation des documents aux États-Unis	2 août 2010
9. Date limite pour tenir l'assemblée des créanciers	30 août 2010
10. Approbation d'un plan concernant WB Canada	3 septembre 2010
11. Approbation d'un plan concernant Bear Island (à la Cour américaine)	15 septembre 2010
12. Mise en œuvre du plan	27 septembre 2010

13 Étaient présents : le Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier, sections 200, 250, 137, 625, 905, 627, 1104 et 11; Fraternité nationale des forestiers et travailleurs d'usine, section 299; Syndicat des employés d'Arrimage de Gros Cacouna Inc., Syndicat démocratique des salariés de la scierie Leduc.

Dans l'éventualité où les étapes 5 à 7 de la restructuration ne puissent être rencontrées, le calendrier des étapes de vente s'appliquera, tel que détaillé dans le tableau ci-dessous :

Tableau 2. Étapes de la vente d'actif de Papiers White Birch

<b>Étapes dans l'éventualité d'une vente de l'ensemble des actifs</b>	<b>Date cible</b>
1. Élaboration d'un contrat d'achat d'actif en préparation du processus d'appel d'offres d'achat (« Stalking Horse Purchase Agreement »)	2 août 2010
2. Présentation d'une motion demandant : l'approbation d'une vente au « Stalking Horse Bidder » suivant l'offre la meilleure et la plus élevée, l'approbation du processus d'appel d'offres d'achat, et des dates de l'enchère et de l'audience de vente.	2 août 2010
3. Approbation de la motion décrite au point 2.	16 août 2010
4. La vente aux enchères*	23 août 2010
5. Approbation de la transaction de vente par les Cours américaine et canadienne.	26 août 2010
6. Date limite pour conclure le contrat de vente.	13 septembre 2010 ou le 27 septembre 2010

\* Parmi les critères considérés pour déterminer l'acheteur le plus qualifié, on pourra retrouver le montant offert, la solvabilité de l'acheteur, les termes financiers et contractuels, ainsi que la rapidité et la certitude de l'acheteur à procéder.

## **DES REQUÊTES ET DES RÉCLAMATIONS**

Les dispositions du financement intérimaire, dont la super-priorité de paiement accordée, affectent plusieurs créanciers. Ces derniers déposeront une série de contestations visant à demander la protection de leur créance.

Le 11 mars 2010, le comité officiel représentant les créanciers non garantis de Bear Island demande qu'un protocole transfrontalier soit élaboré afin de coordonner les activités de restructuration pour en garantir l'efficacité et l'intégrité sur les deux territoires. Ensuite, les prêteurs majoritaires du second prêt, soit Dune Capital LF, Dune Capital International Ltd. Et WTA Dune Limited, prétextant qu'ils ont été injustement exclus des discussions entourant les difficultés financières de PWB, croient qu'une liquidation des actifs serait plus avantageuse à leur endroit et demande que leur créance soit protégée.

Le 25 mars 2010, une requête est déposée par le Service d'impartition industrielle inc. (S3i), un entrepreneur en installation de machinerie de production ayant effectué des travaux de construction à l'usine F.F. Soucy s.e.c dans le cadre d'une subvention de l'Agence pour l'efficacité énergétique devant être versée à la terminaison des travaux. S3i détient une hypothèque légale de la construction chez F.F. Soucy pour des travaux impayés de 1 764 105 \$. Les requérants affirment que la rentabilité de F.F. Soucy n'est pas en cause : que PWB n'a pas agi de bonne foi en omettant de mentionner au tribunal que les subventions devaient revenir à S3i, que la super-priorité garantie

au prêteur intérimaire met en péril le paiement des travaux et l'existence de leur compagnie. Ils remettent également en question la légitimité du remboursement d'une dette de 50 M\$ à GE prévu dans le cadre du financement intérimaire. Le juge convient qu'à ce stade, rien n'indique que les liquidités seraient absentes pour couvrir ladite créance de S3i. Il accepte toutefois de lever les procédures pour permettre la publication d'un préavis d'exercice d'un droit hypothécaire, lequel sera inscrit au registre foncier concerné en date du 3 juin 2010.

Du même coup, on apprend que KSH, une firme d'ingénierie qui détient aussi une hypothèque légale de construction sur l'usine de Stadacona, poursuit Stadacona pour un montant de 2 M\$ CA alors que Stadacona poursuit KSH pour 8 M\$ CA. Une levée des procédures est accordée par le juge en regard de cette poursuite qui, en conséquence, continuera à suivre son cours.

On notera qu'autour du 25 mars, déjà 110 des 140 millions du financement intérimaire étaient décaissés. Le juge affirme qu'« on ne peut pas tellement retourner en arrière, [...] et que l'impact du financement intérimaire se fait déjà sentir » en ce sens que tous les créanciers ne pourront pas obtenir tous les redressements qu'ils désirent (R2[4].pdf : 9).

Le 26 mars 2010, une première demande d'extension de la protection jusqu'au 12 juillet sera accordée par le juge.

Le 6 mai 2010, le juge émet une ordonnance établissant le processus de réclamation. En date du 7 juillet, PWB avait reçu 919 réclamations totalisant 912,8 M\$.

Le 11 mai 2010, le SCEP et ses sections locales 137, 200 et 250 à l'emploi de Stadacona déposent une requête à la Cour pour demander le maintien des conventions collectives du 7 août 2006 en vigueur au moment de l'ordonnance initiale, et ce jusqu'à la conclusion d'une nouvelle entente entre les parties. En particulier, le syndicat conteste l'annonce de Stadacona du 26 avril 2010 à l'effet de suspendre, à compter du 1er juin 2010, le paiement des bénéfices d'assurance groupe (santé, soins dentaires et assurance-vie) pour les travailleurs ayant adhéré au programme spécial de préretraite et de départ volontaire avant l'âge de 65. En vertu de ces programmes, la Compagnie s'était engagée à assurer le paiement desdits bénéfices aux travailleurs ayant adhéré au programme. Cette décision, qui touche environ 125 travailleurs, est jugée illégale par le syndicat puisqu'elle modifie unilatéralement les dispositions des conventions collectives en violation de l'article 33 de la L.a.c.c. Le 16 juin, le juge tranchera en faveur du maintien des conventions collectives considérant que ce programme spécial de préretraite en fait partie intégrante.

Dans son rapport du 20 mai 2010, le contrôleur confirme des pertes de 23,7 M\$ US pour le premier trimestre de l'année 2010.

En date du 7 juillet 2010, Ernst & Young mentionne que Black Diamond serait un des principaux prêteurs à la fois du financement intérimaire et de la première convention de prêt à terme. Black Diamond aurait également, avec d'autres prêteurs, un droit de veto sur la première convention de prêt à terme<sup>14</sup>. C'est dans ce rapport du contrôleur qu'on apprend que Black Diamond privilégie la vente des actifs plutôt qu'un plan d'arrangement avec les créanciers. Cette solution constitue pour

---

14 À notre connaissance, le nom de Black Diamond n'apparaît nulle part dans la description des conventions de prêt présentées à la Cour (Petition for the insurance of an initial order). Nous le remarquons toutefois dans la convention de financement intérimaire.

eux une façon d'atteindre les objectifs de la L.a.c.c : elle serait bénéfique pour les créanciers et aurait l'avantage de ne pas les froisser.

Le processus de vente est piloté par Lazard alors qu'Ernst & Young demeure informé des progrès. 52 acheteurs potentiels auraient été approchés, provenant majoritairement du secteur industriel (16 contacts) ou du milieu financier (36 contacts). 16 acheteurs potentiels ont signé une entente de confidentialité afin de recevoir davantage d'informations sur le holding. 14 acheteurs ont retourné les documents nécessaires pour permettre à Lazard d'évaluer la possibilité que leur intérêt se traduise en achat. Les acheteurs retenus sont invités à présenter une offre d'achat en bonne et due forme. Notons qu'une exception à cette règle fut approuvée par la Cour : les membres du financement intérimaire et de la première convention de prêt à terme sont automatiquement invités à présenter une offre d'achat.

Des acheteurs potentiels ont été sélectionnés et rencontrés par le groupe PWB afin de leur fournir davantage d'information sur le holding. Quatre offres d'achat ont été reçues pour le 15 juin 2010. Deux d'entre elles ont dû être écartées, car elles ne respectaient pas les critères approuvés par la Cour. Une offre formelle devait être reçue pour le 15 juillet 2010. La seule offre reçue fut formulée par BD White Birch Investments LLC (« BDWBI ») dans une lettre en date du 15 juillet 2010. Sans fournir les détails de l'offre, cette lettre présente BDWBI en tant que véhicule d'acquisition d'actifs formé par Black Diamond Capital Management LLC, Credit Suisse Loan Funding LLC, and Caspian Capital Advisors LLC ainsi que leurs affiliés<sup>15</sup>. La lettre précise que le responsable de BDWBI possède déjà 65,5 % de la dette contractée dans la première convention de prêt à terme. Cette Offre Paravent deviendra le point de référence pour la vente aux enchères<sup>16</sup>.

Dans l'intervalle, le juge acquiesce à la seconde demande de prorogation formulée par PWB et confirme, en date du 12 juillet 2010, que les procédures sont suspendues jusqu'au 15 octobre 2010.

Le contrat de vente des actifs inclut tous les actifs du holding sans par ailleurs indiquer qui sera en charge du management de l'entreprise après sa vente. En considérant les passifs qui seront assumés par BDWBI, le prix d'achat avoisinerait 178 M\$. Toutefois, le contrôleur, avec les informations actuellement disponibles, l'évalue plutôt à 150 M\$. Le contrat d'achat exclut certaines catégories de passifs, dont les obligations reliées aux conditions environnementales, aux taxes, et les obligations provenant du plan de pension de la compagnie pour leurs employés actuels et leurs retraités. Les conditions de travail et d'emploi des travailleurs non syndiqués devraient demeurer assez similaires, mais pourraient être réduites au terme de la vente. Les bénéfices offerts aux employés, aux ex-employés et aux retraités pourraient également être réduits. Quant à la situation des employés syndiqués, la conclusion d'une nouvelle convention collective devient une condition clé de la vente. Dans ce contexte, les avantages sociaux pour les syndiqués, les ex-employés et les retraités sont susceptibles d'être réduits.

Selon l'analyse du contrôleur du 10 août 2010, le montant offert par BDWBI ne correspond pas à la juste valeur marchande. Il représente à peine la valeur de liquidation des actifs à court terme évalués à 200 M\$<sup>17</sup>, sans attribuer de valeur aux immobilisations. Il conclut que la conjoncture du

---

15 Dans « Black Diamond White Birch Investment », on notera la présence de « White Birch ». À notre connaissance, aucune explication de ce nom n'est fournie dans les documents rendus publics par la L.a.c.c

16 Offre plancher, aussi appelée « Stalking Horse Purchaser ».

17 Basé sur les estimations présentées dans le rapport du contrôleur en date du 7 juillet 2010.

secteur des pâtes et papiers ne génère pas beaucoup d'intérêt pour les actifs de cette compagnie, et que la vente, même à ce prix, vaut mieux qu'une liquidation, car elle permet le transfert des passifs à BDWBI et la poursuite des activités de l'entreprise, ce qui signifie entre autres des contrats pour les fournisseurs et des emplois pour les travailleurs. Cependant, le contrôleur entrevoit qu'il ne restera pas d'argent pour les créanciers après le remboursement du « DIP » puisqu'au terme de la vente, 122 des 124 millions restant serviront à l'éponger.

Pour participer à l'enchère, les acheteurs potentiels qualifiés doivent déposer une offre au plus tard le 30 août 2010. Cette offre doit être supérieure d'un million de dollars à celle de BDWBI, à laquelle s'ajoutent les frais de dissolution du contrat de vente et les dépenses encourues par BDWBI pour un montant de 3 M\$. Durant l'enchère, les acheteurs qualifiés pourront accroître leur mise par tranche de 500 000 \$ US. À la fin de l'enchère, le holding retiendra deux offres : l'offre gagnante devant être approuvée par la Cour, et une offre de rechange dans l'éventualité où la première compagnie ne conclurait pas la vente.

Le 12 août 2010, Renaud Gagné, vice-président du SCEP, s'indigne devant l'Offre Paravent rendue publique, laquelle apparaît comme une menace contraignant les travailleurs à faire des concessions dans leur convention collective, une situation qui risque de mettre la hache dans les régimes de retraite (Corbeil, 12 août 2010).

Le 19 août 2010, S3i revient à la charge en demandant, d'une part, le rejet de la demande visant à approuver la vente et, d'autre part, la fin de la protection de la L.a.c.c. S'appuyant sur l'analyse du contrôleur, l'entreprise affirme qu'il n'y aurait aucune possibilité réaliste que des sommes soient disponibles pour les créanciers de la compagnie. Ainsi, à ses yeux, la vente ne devrait pas être autorisée et la liquidation en matière de faillite serait préférable puisqu'il n'y a pas de plan de réorganisation et les actifs fondent comme neige alors que les créanciers n'arrivent pas à se prévaloir de leurs droits. S3i conteste également les informations ayant servies à octroyer la protection de la La.a.c.

Le 26 août, KSH s'indigne également que le juge autorise une vente alors qu'aucun plan de réorganisation n'est proposé aux créanciers. Il affirme que le montant offert par BDWBI ne peut permettre une éventuelle réorganisation puisqu'il ne restera pas d'argent à distribuer aux créanciers en dehors des membres du « DIP » et de la première convention de prêt à terme. Il s'objecte également que des frais en cas de non-conclusion de la vente soient garantis par une charge prioritaire en faveur de BDWBI. De leur avis, la L.a.c.c n'autorise pas une telle garantie, d'autant plus qu'il s'agit de personnes liées. Il demande à ce que leur hypothèque légale de construction soit reconnue et acquittée en cas de vente des actifs de la débitrice.

En raison des requêtes déposées par deux créanciers de PWB qui détiennent des hypothèques légales de construction, le processus de vente est retardé. Pour différentes raisons, il sera d'ailleurs reporté à quelques reprises. Les parties doivent attendre le retour de vacance du juge Mongeon le 7 septembre pour poursuivre (Soucy, 24 août 2010).

En date du 1<sup>er</sup> septembre 2010, Ernst & Young nous informe de la situation financière du holding pour les 6 premiers mois de l'année. Le holding rapporte une perte nette avant taxes de 66,3 M\$, dont 8 M\$ est attribuable à la fluctuation des devises. PWB évalue la valeur de ses actifs à 785,2 M\$, ce qui comprend 276,4 M\$ d'actifs à court terme et 478,9 M\$ en immobilisations, en plus d'un inves-

tissement de 23,6 millions dans une compagnie affiliée, soit SP Newsprint. Le passif est évalué à 1 003 M\$, ce qui inclut 152,7 M\$ en fond de pension et autres obligations liées à la retraite.

À son retour de vacances, le 7 septembre 2010, le juge, considérant la situation urgente, donne son accord à la motion de l'Offre Paravent, pour finaliser le contrat de vente de la presque totalité des actifs du holding et planifier la date de l'encan et de l'audience pour finaliser la vente. Pour ce faire, le juge rejette les requêtes déposées par S3i et KSH ainsi que leurs contestations par PWB et Ernst & Young, avec motifs à être déposés ultérieurement.

Le 17 septembre 2010, le holding reçoit une offre de Sixth Avenue Investment Co, LLC, une nouvelle compagnie d'investissement créée pour l'occasion par un groupe de créanciers sous la première convention de prêt à terme et qui possède environ 10 % de ce prêt. L'encan a lieu le 21 septembre à New York dans les bureaux de Kirkland & Ellis, procureur américain du holding, en présence des avocats et conseillers financiers des différentes parties impliquées. L'offre de Sixth Avenue Investment Co, LLC fut comparée à l'Offre Paravent de BDWBI. L'offre d'un montant de 236 052 825 \$ de BDWBI remporte la mise. Selon le contrôleur, la première présente une meilleure distribution pour les créanciers garantis sous la première convention de prêt et pour les créanciers du swap. La distribution prévue du capital favorise ou non certains types de créanciers et autres parties intéressées. Le contrôleur, dans son rapport du 23 septembre 2010, affirme ne pas avoir à considérer les aspects de distribution du capital à un groupe de créanciers plutôt qu'à un autre.

Toute contestation de cette transaction doit être déposée à la Cour au plus tard le 24 septembre 2010. L'audience pour approuver la vente aura finalement lieu le 30 septembre à la Cour américaine.

Le 23 septembre 2010, Sixth Avenue dépose une requête pour contester la vente à BDWBI. Principalement, elle avance que Black Diamond est en conflit d'intérêts alors qu'il représente à la fois l'acheteur potentiel et les membres de la première convention de prêt. L'offre finale bénéficierait à Black Diamond d'une façon injuste causant ainsi préjudices aux créanciers non garantis ainsi qu'aux membres minoritaires de la première convention de prêt. De plus, Sixth Avenue déplore qu'il soit mis sur le même pied d'égalité un dollar en crédit et un dollar en argent. Les plaignants réclament le droit d'acheter le holding.

La Cour se prononce de nouveau dans un jugement rendu le 28 septembre 2010. Elle approuve le transfert de possession des actifs à BDWBI. Le juge affirme que les prêteurs majoritaires, détenant 65 % de la dette sous la première convention de prêt, ont des privilèges que n'ont pas les créanciers minoritaires détenant 10 % de la dette sous la première convention de prêt à terme, dont celui de recourir aux garanties sous la première convention de prêt à terme en tant qu'outil de crédit pour l'encan. BDWBI utilise ses droits en référant non seulement à l'ordonnance de la Cour du 10 septembre 2010, mais également en référence aux ententes de crédit suivantes : *First Lien Credit Agreement*, *US First Lien Credit Agreement*, *Canadian Security Agreements*. En vertu de ces ententes, les prêteurs majoritaires peuvent demander à l'Agent de procéder à un tel recours en faveur des prêteurs majoritaires, un raisonnement qui est demeuré incontesté précise le juge.

Au lendemain de cette annonce, la Société Radio-Canada rapporte que les travailleurs sont inquiets de savoir si l'usine poursuivra ses activités, ne connaissant pas les buts des nouveaux acquéreurs. Le syndicat est d'avis que le temps presse pour s'entendre avec eux, car l'offre d'achat est condi-

tionnelle à l'adoption d'une nouvelle convention collective. En ce moment, *it's business as usual* dans les usines : les carnets de commandes sont pleins et le prix du papier journal sur le marché a augmenté de 110 \$ la tonne dans la dernière année pour se vendre autour de 610 \$ (Bélanger, 30 septembre 2010).

Le 3 octobre 2010, à la demande de PWB, le juge ordonne une 3<sup>e</sup> prorogation de la protection des tribunaux jusqu'au 17 décembre 2010.

Le 8 octobre 2010, le contrôleur nous informe que la Cour américaine devrait se prononcer sous peu sur l'offre gagnante, une condition essentielle pour conclure la vente. Pour ce faire, elle demande des éclaircissements à savoir :

- (1) en quoi l'offre de BDWBI est plus avantageuse qu'une liquidation de Bear Island ;
- (2) en quoi est-ce approprié que ce type de financement soit appliqué uniquement sur les immobilisations.

Le 15 octobre 2010, Sixth Avenue dépose une requête à la Cour pour en appeler de la décision du juge d'approuver l'offre d'achat de BDWBI à titre d'offre gagnante. Il invoque que le juge aurait omis de considérer les effets de la vente et de ses modalités sur les créanciers et autres parties intéressées ; d'évaluer adéquatement la valeur offerte en fonction de la valeur marchande ; de considérer laquelle des deux options entre la vente ou la liquidation des actifs serait la plus avantageuse pour les créanciers. L'offre de BDWBI, en utilisant le *credit bidding*, leur permettrait d'acquérir tous les actifs de la débitrice, et non seulement les garanties immobilières sur lesquelles portent les garanties de la première convention de prêt à terme, laissant tous les autres créanciers dans l'impossibilité d'obtenir une valeur sur les autres actifs. Par ailleurs, Sixth Avenue déplore que le juge n'ait pas considéré le conflit d'intérêts flagrant de Black Diamond, lequel aurait usé, à leur avis, de manigance afin de devenir l'Agent pour tous les membres de la première convention de prêt à terme, en plus d'être désigné comme acheteur qualifié fixant l'Offre Paravent.

Dans un jugement prononcé le 25 octobre à la Cour d'appel, le juge Pierre J. Dalphond rejette la requête de Sixth Avenue puisqu'elle n'apparaît pas méritoire et freinerait inutilement la réorganisation de la débitrice. Il évoque six raisons parmi lesquelles, considérer l'impact de l'utilisation du crédit avant d'approuver l'offre gagnante revient à modifier les règles du jeu après coup ; le contrôleur considère que l'offre de BDWBI représente la meilleure offre lorsqu'appliquée sur la valeur totale retournée à la débitrice ; Sixth Avenue ne correspond pas à la catégorie de créanciers non garantis visée par la protection de la L.a.c.c.

Le juge poursuit en soutenant que l'appartenance à une classe varie en fonction du montant de crédit utilisé tel qu'autorisé par l'Agent du crédit syndiqué. Sans compter qu'aucun autre créancier non garanti ne s'est opposé à la vente à BDWBI. Refuser d'approuver la vente implique de tenir ultérieurement une nouvelle vente aux enchères devant laquelle BDWBI pourrait se désister. Quant à la question de savoir si BDWBI aurait manqué à ses devoirs fiduciaires, le juge affirme qu'il s'agit là d'une question devant être débattue dans le cadre de la convention de prêt puisque ce n'est pas une question d'insolvabilité ayant trait à la L.a.c.c. De son point de vue, l'opposition des prêteurs minoritaires de la première convention de prêt à terme peut être interprétée comme

un désir d'obtenir plus d'argent à titre de créanciers non garantis. Leur voix est minoritaire et la majorité doit prévaloir.

En date du 30 novembre 2010, le contrôleur informe de la situation financière du holding pour les 9 premiers mois de l'année. Le groupe rapporte une perte nette avant taxes de 64,1 M\$ en considérant un gain de 6,2 M\$ attribuables à la fluctuation des devises. Le holding évalue la valeur de ses actifs à 776,6 M\$, ce qui comprend 271,5 M\$ d'actifs à court terme et 476,2 M\$ en immobilisations, en plus d'un investissement de 24,3 M\$ dans SP Newsprint. Le passif est évalué à 998,8 M\$, ce qui inclut 151,7 M\$ en fond de pension et autres obligations liées à la retraite, laissant une équité négative de 222,2 M\$. L'emprunt auprès du prêteur intérimaire s'élève à 121 M\$. La situation financière de la compagnie se serait légèrement améliorée depuis le 30 juin 2010 : la situation est meilleure que prévu. Entre le premier octobre 2010 et le 26 novembre 2010, la situation financière suit la même tendance. Le contrôleur est d'avis qu'une 4<sup>e</sup> prorogation jusqu'au 25 février 2011 est de mise pour compléter le processus de vente sans préjudicier les créanciers, un délai qui leur sera octroyé par le juge en date du 9 décembre 2010.

L'année 2010 se termine avec l'espoir de clore la vente quelque part entre le 30 décembre 2010 et le 31 janvier 2011. Dans ce contexte, les questions relatives aux négociations de la convention collective seront plutôt demeurées en filigrane à la Cour et dans les documents officiels en circulation. Il faut lire la presse en date du 9 décembre 2010 pour apprendre que les négociations sont ardues avec le nouvel acquéreur qui semble « gourmand » aux dires de Maurice Parisien, responsable de SCEP pour l'usine de Masson. Dans ce même article, on apprend que la négociation à travers la conciliation n'a pas fonctionné pour le moment. Les clauses financières sont négociées en bloc pour les trois usines alors que les autres clauses, tels les horaires de travail, sont négociées par usine. Seule l'usine loupérivoise s'est entendue sur les clauses locales. À l'usine Masson, les acquéreurs proposent de revenir à l'horaire de 45 heures semaine au lieu de 40, ce qui n'a rien d'une nouvelle réjouissant les travailleurs à l'approche des Fêtes (Soucy, 9 décembre 2010).

En conclusion, l'année 2010 aura été marquée par l'entrée sous la L.a.c.c, laquelle impose un certain tempo dictant le déroulement du processus de réorganisation qui n'aura finalement pas lieu puisque PWB et le prêteur intérimaire Black Diamond ont choisi de privilégier la vente des actifs par enchère. PWB, accompagné de ses créanciers majoritaires et de ses conseillers financiers Lazard, se présente comme les auteurs-compositeurs et chefs d'orchestre de la restructuration. Le juge et le contrôleur doivent en apprécier la sonorité.



## 4. L'ENJEU DES RÉGIMES DE RETRAITE

Au Québec et au Canada, l'année 2011 a été dominée par la question de l'avenir du régime de retraite. Dans le système canadien de revenu de retraite, les régimes de pensions agréées sont capitalisés par des cotisations de l'employeur et des employés et la gestion des fonds est confiée à une fiducie indépendante de l'entreprise. Comment expliquer la prédominance de cet enjeu dans le processus de restructuration ?

L'année 2011 se déroule dans un contexte économique paradoxal. D'un côté, le prix de vente du papier journal se situe autour de 625 \$ la tonne dans un marché dont le volume d'achat baisse sur le continent américain. Le prix du papier et le dollar canadien très élevé contribuent à générer davantage de liquidités pour l'usine de Québec. Au 25 février 2011, l'usine possède des liquidités à hauteur de 60 M\$ avec des coûts de production d'environ 600 \$ la tonne de papier.

Depuis 2009, la question des régimes de retraite est générale dans l'industrie. Le plus grand producteur en Amérique du Nord, Produits Forestiers Résolu, ex-AbitibiBowater, est sous la L.a.c.c et demande à l'Assemblée nationale du Québec une modification de la Loi sur les régimes complémentaires de retraite afin de bénéficier d'allègements pour une période de 15 ans dans le financement du déficit de solvabilité et la mise en place d'un nouveau type de régime de retraite à « prestations cibles »<sup>18</sup> pour le service futur avec un taux de cotisation de 7 % pour les employés et pour l'employeur. Les régimes de retraite seront alors fusionnés et le taux de cotisation est de 8 % pour les employés et de 10 % pour l'employeur.

Le régime de la retraite des syndiqués de l'usine Stadacona a toujours été correctement capitalisé. En mars 2009, le SCEP affirmait que les conditions d'emploi ne devraient pas être au coeur des restructurations. Pourtant, depuis 2009, le même syndicat fait face à la demande de l'entreprise Papiers Fraser pour terminer les régimes de retraite à prestations déterminées dans le cadre de la restructuration sous la L.a.c.c. En avril 2010, la direction de l'entreprise PWB demande de suspendre le financement du service passé pour augmenter ses liquidités (Cour Supérieure du Québec, 17 mars 2010 : 9).

Le nombre d'employés à l'usine de Québec était passé de 1014 employés en 2004 à 585 en 2010, notamment grâce à une bonification du régime de retraite à partir de la mise en place d'une prestation additionnelle dont le coût sur 15 ans est évalué à 85 M\$ pour l'ensemble des régimes des employés syndiqués des usines du groupe au Québec (non pris en compte dans l'évaluation des déficits). Au 31 décembre 2010, le passif de solvabilité des retraités de 65 ans et moins sous l'effet des cessations d'emploi depuis 5 ans est ainsi supérieur au passif des retraités de plus de 65 ans (R-5, p.7). De plus, le régime de retraite des employés non syndiqués de l'usine Stadacona a été modifié en 2007 en changeant le calcul de la rente de 2 % à 1,7 % plus 2 % des gains supérieurs au MAGA (maximum annuel des gains admissibles). La retraite anticipée sans réduction de rente commence à 57 ans et 20 ans de service continu. Une prestation additionnelle existe également pour le service accumulé après le 31 décembre 2000 en cas de cessation d'emploi.

Malgré les bonifications récentes, la cotisation d'exercice du régime des employés syndiqués de l'usine Stadacona est encore raisonnable pour un régime à prestations déterminées (7,5 % pour les

<sup>18</sup> Voir <http://www.assnat.qc.ca/fr/travaux-parlementaires/projets-loi/projet-loi-15-40-1.html>.

employés et 8,3 % pour l'employeur). Une augmentation de 67 M\$ (35 M\$ pour les non-retraités et 32 M\$ pour les retraités) du déficit de solvabilité du régime de retraite entre décembre 2010 et octobre 2011 s'explique par la réduction des hypothèses de taux d'intérêt utilisées pour évaluer le passif du régime de retraite. De plus, le rendement attendu par la fiducie de Papiers White Birch qui gère les fonds des régimes de l'entreprise est d'environ 3 % en 2011 alors que le taux de rendement attendu est de 4,23 %.

Au 31 mars 2010, l'entreprise doit verser 4,391 M\$ pour le financement des déficits et du service courant des régimes de retraite de l'ensemble du groupe PWB<sup>19</sup> alors que les paiements d'amortissement du déficit ainsi que pour le service courant ont été faits jusqu'au 31 décembre 2009. Selon le directeur financier de la compagnie, le coût du service passé pour financer le déficit actuariel s'élève à 1,4 M\$ par mois alors que le coût du service courant est de 0,8 M\$ par mois. Selon la jurisprudence, le tribunal peut interpréter le financement du déficit comme une créance antérieure, car l'évaluation actuarielle a été faite avant l'entrée sous la L.a.c.c. Il pourrait donc être exclu du financement par les liquidités courantes de l'entreprise. Cependant, le juge a une liberté de jugement, car le déficit est au moment du dépôt de la demande évalué de « seulement » 129 M\$ et ne remet pas en cause le fonctionnement quotidien des usines. C'est en l'absence de contestation de la position de l'entreprise par les syndicats, et même si le juge ne trouve pas les arguments de l'entreprise très convaincants, que le tribunal tranche en mars 2010 en faveur de la suspension des paiements du déficit des régimes de retraite (Cour Supérieure du Québec, 17 mars 2010 : 16).

Au 31 décembre 2010, l'actuaire évaluera le déficit des régimes de retraite pour l'ensemble du groupe à 134,579 M\$, dont 78,034 M\$ pour l'usine de Québec et alors que ce régime est le plus capitalisé sur base de solvabilité (71,4 %). En septembre 2011, le déficit de l'usine de Québec serait passé à 135 M\$ avec un degré de solvabilité de 62 %, sans compter les départs à la retraite depuis cette date ainsi que le coût des prestations additionnelles en cas de cessation d'emploi (Document R-5).

La négociation entre le SCEP et la direction de l'entreprise va durer pendant toute l'année 2011 et 2012, jusqu'à la proposition finale en mars 2012 qui prévoit la terminaison des régimes de retraite ainsi que la mise en place d'un régime à prestations cibles pour le service futur. Le 13 mai 2011, le SCEP propose une solution globale à la problématique des régimes de retraite (appelée « Résurrection parfaite ») qui comprend la terminaison des régimes à prestations déterminées, le rachat par l'employeur du déficit pour le service passé, et la mise en place d'un régime à prestations cibles avec le même taux de cotisation que celui de PFR. La proposition patronale est déposée le 2 août 2011 (appelée « Modèle Abitibi modifié ») et prévoit la terminaison des régimes à prestations déterminées accompagnées de la mise en place d'un régime à prestations cibles, mais sans rachat du service passé.

Entre août 2011 et août 2012, la négociation ne va pas aboutir. Pourtant d'autres solutions étaient possibles : 1) un régime à prestations cibles ; 2) un régime hybride à prestations déterminées pour une rente de base et à cotisations déterminées pour des prestations « accessoires » ou additionnelles ; 3) l'adoption du Régime à financement salarial de la FTQ ; 4) faire la même demande que

---

19 Il faut néanmoins comparer cette somme à celle de 58 M\$ qui sont nécessaires pour couvrir des contrats de swap.

Produits Forestiers Résolu pour étaler l'amortissement du déficit de solvabilité sur 15 ans au lieu de 5 ans ; 5) une combinaison des éléments précédents.

La ministre de l'Emploi dépose, le 30 novembre 2012, le projet de loi 15 qui permet d'établir un régime à prestations cibles pour les employés et qui permettra que l'entreprise verse 35 M\$ pour combler le déficit du régime de retraite des retraités ex-syndiqués qui ont vu leur rente baisser de 47 % suite à la terminaison du régime de retraite à prestations déterminées.

L'historique de la restructuration des régimes de retraite à l'usine Stadacona montre que la restructuration engendre sa propre dynamique et que les facteurs « objectifs » qui sont avancés pour justifier la mise en oeuvre du processus deviennent secondaires lors de l'entente finale. On peut penser que les difficultés du régime de retraite sont liées au vieillissement de la main-d'œuvre uniquement si l'on tient compte de la stratégie de l'entreprise d'augmenter les liquidités en réduisant le personnel par des départs anticipés à la retraite.

## 5. LES ENSEIGNEMENTS POUR L'ANALYSE DES RESTRUCTURATIONS

Cette section vise à tirer les enseignements de la reconstruction historique des restructurations à l'usine Stadacona de Québec. Ce cas de restructuration est emblématique à plusieurs égards de l'évolution récente du capitalisme canadien. Tout d'abord, le cas représente bien la situation du secteur manufacturier au Canada qui connaît depuis une décennie un « syndrome hollandais ». Ensuite, ce cas illustre parfaitement la financiarisation de la gestion des entreprises et le rôle prépondérant de la dette au cœur du modèle d'affaires de l'entreprise.

### L'INDUSTRIE DES PÂTES ET PAPIERS VICTIME DU SYNDROME HOLLANDAIS

On appelle syndrome hollandais (*Dutch disease*) une situation économique dans laquelle un pays donné subit une perte de bien-être collectif à la suite de l'augmentation de la valeur des ressources naturelles exportées et de la désindustrialisation de son économie (Krugman, 1987). Le syndrome hollandais est difficile à enrayer par l'intervention de l'État dès lors que le secteur des ressources naturelles et le secteur financier bénéficient d'allègements d'impôts, et que le principe de la liberté de circulation des capitaux étrangers et des marchandises limite sévèrement la politique industrielle.

Au Canada, ce phénomène s'explique par l'augmentation du taux de change sous la pression de l'augmentation de la valeur des exportations de ressources naturelles ainsi que la croissance des investissements et des capitaux étrangers gérés par le secteur financier canadien. Les « remèdes » envisagés sont généralement la mobilité de la main-d'œuvre du secteur manufacturier vers le secteur des ressources naturelles, la reconversion industrielle vers des activités moins sensibles à l'augmentation du taux de change ou encore une politique de contrôle des flux de capitaux pour limiter les prises de participations étrangères dans le capital des entreprises.

Pour le secteur des pâtes et papiers au Québec, la désindustrialisation se manifeste notamment lors des décisions de fermeture d'usines par les directions d'entreprises, soit temporairement, soit définitivement, afin de limiter les surcapacités de production dans un marché de produits de commodités (*staples*) en décroissance en Amérique du Nord. Or, les grandes entreprises qui produisent ces produits de commodités sont très sensibles aux variations du taux de change, particulièrement lorsqu'elles vendent la production en dollars sur les marchés internationaux et qu'elles ont recours aux marchés financiers internationaux pour gérer leur endettement.

Pour l'usine, les manifestations du syndrome hollandais vont être mobilisées par la direction pour justifier, non seulement la nécessité de la restructuration à la suite de l'entrée sur la L.a.c.c., mais également la forme des concessions puisqu'il s'agit avant tout de réduire les coûts de production en réduisant les coûts associés à la rémunération globale des employés. La situation est paradoxale, car rien ne permet de penser que la réduction de la masse salariale et la remise en cause des régimes de retraite vont résoudre durablement la problématique macroéconomique du secteur. Pourtant, l'absence de questionnement sur l'avenir du secteur manufacturier et la politique industrielle est

au coeur même du syndrome hollandais. Les acteurs locaux et régionaux se retrouvent pris dans une « trappe » de sous-développement des capacités de production à l'échelle locale et régionale.

L'étude du cas de l'usine Stadacona montre que l'analyse doit se faire à plusieurs échelles, la situation de l'économie dans son ensemble comme celle du secteur industriel étant mobilisée par les acteurs dans le processus de restructuration.

### **LA DETTE AU CŒUR DU MODÈLE D'AFFAIRES**

On présente souvent le capitalisme comme un mode de régulation basé sur la détention de capital par une accumulation initiale (épargne préalable, héritage, etc.) qui prend de la valeur dans la circulation du revenu. Pourtant, une autre tradition de l'analyse économique existe (Hanin, 2006). C'est celle qui considère que le moteur de l'activité économique se trouve dans la capacité d'endettement et que les relations des débiteurs avec les créanciers sont plus importantes que les relations entre les producteurs et les consommateurs. En partant de cette hypothèse, on peut mesurer l'importance de l'analyse du cas de l'usine Stadacona comme l'une des formes typiques du capitalisme financier.

Le « modèle » de contrôle du capital industriel (l'usine) par les créanciers que l'on peut reconstruire comporte les étapes suivantes :

1. *Un investissement initial pour acheter une usine qui génère d'importantes liquidités.*

Le coût d'achat de l'usine en 2004 était de 205 M\$. Dès l'automne 2004, le nouvel acquéreur veut abolir 315 postes avec un modèle d'affaires basé sur la réduction des coûts grâce à l'économie d'énergie et à l'achat de papier recyclé.

2. *Un modèle de croissance basé sur l'endettement.*

En 2005, l'entreprise investit 44 M\$ dans l'amélioration d'une bouilloire et dans une machine à papier pour réduire les pertes de papier. En 2005, Brant-Allen rachète également les parts de la société Dow-Jones dans l'usine F.F. Soucy pour 40 M\$. L'entreprise achète également la même année l'usine de Masson. Si l'on fait l'hypothèse que le fonds d'investissement Black Diamond Capital a prêté le capital initial pour l'achat de l'usine Stadacona, on peut considérer que la totalité des investissements subséquents a été faite par endettement.

3. *Un modèle de gestion basé sur la circulation de liquidités.*

L'évaluation comptable de l'auditeur financier à la suite de l'entrée sous la L.a.c.c pour les 13 premières semaines fait apparaître des frais de gestion pour la direction de l'entreprise de 5 M\$ sur une masse salariale de 20 M\$. De plus, les impacts financiers de la restructuration représentent 15,2 % des coûts d'opération contre 17 % pour le coût d'achat de la fibre. Dans la même période, l'entreprise a accès à un crédit de 122 M\$ et rembourse un prêt de 50 M\$. Le modèle de gestion de l'entreprise est donc fondé sur la liquidité à court terme, à la fois pour l'obtention de fonds auprès des investisseurs, mais également pour la distribution des revenus à l'issue de la vente de la production.

4. *Une restructuration de la dette par une forme de quasi-faillite afin de racheter le capital à un coût plus faible et ainsi reconstituer la capacité d'endettement.*

Le 25 avril 2010, le montant des créances de l'entreprise PWB s'élève à 953,610 M\$. Les créances (estimées) pour les régimes de retraite, les salaires et les avantages sociaux s'élèvent à 196,016 M\$, ce qui représente 20,5 % du montant total des créances. Les 10 autres principaux créanciers représentent 401,973 M\$, c'est-à-dire 42,15 % du montant total des créances. Le conflit de la restructuration se fera donc entre ces deux types de créanciers. En ayant investi 157 M\$ dans l'entreprise PWB en 2004, le fonds d'investissement Black Diamond White Birch LLC est en mesure d'acheter une usine en 2012 pour un montant de 90 M\$ avec un montant de dépôt comptant de 5 M\$.

### **LES APORIES DE LA RÉGULATION JURIDIQUE DE LA RESTRUCTURATION**

Au Canada, la restructuration s'apparente davantage à une faillite partielle et ordonnée qu'à une restructuration concertée et anticipée comme dans les législations européennes (Beaujollin-Beaulet, 2012 ; Didry, 2007). On peut qualifier l'esprit du système juridique de purement contractuel dans la mesure où la firme est vue comme un noyau de différents types de contrats (de vente, d'approvisionnement, de financement, de travail, etc.) et non comme une « communauté de pratique » ou comme une capacité industrielle mise en oeuvre par un collectif de travail. Dans ce modèle que l'on peut qualifier de « contractuel », il s'agit pour les autorités de régulation (tribunaux, gouvernements, organismes de supervision) d'assurer uniquement le respect des droits de chaque partie prenante reconnue comme légitime.

L'utilisation de la L.a.c.c par l'entreprise est le dispositif central par lequel se déroule la restructuration. La légitimité du tribunal ne peut être contestée ou limitée par d'autres autorités. Or cette « toute-puissance » se traduit paradoxalement par une très forte neutralité du tribunal et de la législation vis-à-vis de la finalité ou de la raison d'être de la restructuration. Le cas de Papiers White Birch est particulièrement caractéristique, car jamais le tribunal ne s'interroge à aucun moment sur les liens entre l'entreprise PWB et les fonds d'investissement Black Diamond Capital, même quand celui-ci porte le nom de Black Diamond White Birch Investment. Le voile juridique de la personne morale est absolu.

Dans le cas étudié, deux contradictions majeures de la restructuration avec les législations ont pu être identifiées. Dans la littérature juridique, on utilise le terme de conflit de lois pour aborder ces questions, mais le terme de contradiction est retenu ici pour signifier que la nature du conflit tient au cadre institutionnel lui-même qui fonde la légitimité de la règle de droit.

1. *Les contradictions entre la L.a.c.c Loi sur la faillite et le cadre législatif des entreprises sous la forme de fiducies.*

La L.a.c.c est accessible à des entreprises qui sont en fait des formes de fiducies financières (holdings), alors même que la Loi sur la faillite et l'insolvabilité exclut de son champ d'application les fiducies financières qui sont traitées dans la Loi sur les liquidations. Il y a une rationalité à cette exclusion, car la Loi sur la faillite s'adresse avant tout à une activité commerciale ou industrielle et pas à une activité financière. Le cas de PWB est particulièrement emblématique de la confusion actuelle entre la forme financière de la firme (fiducies, holdings, fonds d'investissement) et la forme industrielle (groupe industriel, corporation). Comment dans ce contexte catégoriser une

compagnie qui détient d'autres compagnies sans avoir elle-même d'établissements de production (ou de services) et qui émet uniquement des dettes et perçoit des frais de gestion ? On pourrait se demander si l'accès à la L.a.c.c devrait être autorisé dans un cas comme celui-là, d'autant plus lorsque l'issue du processus de restructuration sous la L.a.c.c conduit à une faillite « déguisée ».

2. *Les contradictions entre la L.a.c.c et les options de convertibilité de la dette en capital.*

La L.a.c.c a été créée dans les années 1930 et amendée dans les années 1950 afin de limiter son utilisation uniquement aux compagnies qui avaient émis des obligations. Lorsque des fonds d'investissement détiennent des créances de compagnies qui peuvent procéder à une recapitalisation ou qui peuvent transformer les créances en titres de propriété réels (actions) ou potentiels (titres convertibles en action), la L.a.c.c ne devrait pas pouvoir être utilisée. En effet, il n'est pas possible d'établir la distinction entre les créanciers et les propriétaires, ce qui conduit à une présomption de conflit d'intérêts vis-à-vis des autres créanciers.

## CONCLUSION

L'analyse de la restructuration à l'usine de Stadacona a été basée sur une approche épistémologique inductive qui a consisté à documenter les événements reliés à la gestion depuis la fondation de l'usine et à partir d'informations publiques disponibles (Billette et Robichaud, 2002). Cette approche s'inscrit dans la tradition de l'analyse par monographie qui s'adapte bien à l'analyse compréhensive et qui permet de faire ressortir plusieurs enjeux sociaux des restructurations.

Le premier enjeu est celui des conséquences sociales des restructurations, et plus particulièrement de la responsabilité sociale des entreprises lors des restructurations en tant que modèle d'affaires. L'analyse du processus de restructuration à l'usine Stadacona suggère que la restructuration fait partie intégrante d'une stratégie de la part de la direction de l'entreprise. Le modèle d'affaires basé sur l'achat d'usines avec un fort niveau d'endettement et une remontée des liquidités vers la maison mère du groupe d'entreprises a pour facteur principal de reproduction et de croissance la restructuration financière. Dès lors, il s'agirait de se demander pourquoi la législation sur les restructurations n'encadre-t-elle pas davantage les conséquences sociales des restructurations en permettant à des pouvoirs publics (gouvernements, municipalités, préfets, etc.) ou à des collectifs (parties prenantes) d'intervenir dans le processus pour faire valoir des enjeux sociaux.

Le second enjeu concerne le processus de restructuration lui-même. Notre analyse a permis de montrer que la restructuration n'a pas de finalité déterminée d'avance. C'est-à-dire qu'il existe des événements précis au cours desquels un « débat social » peut et doit s'engager sur l'avenir de l'usine dans son ensemble. Cependant, ce débat s'inscrit dans un cadre structuré en grande partie par un encadrement juridique qui mobilise peu l'acteur gouvernemental et qui implique *a contrario* la détention de la part des parties prenantes des ressources techniques et financières très importantes. Or, la distribution de ces ressources n'est pas uniforme, le secteur financier et les propriétaires ayant accès à des ressources (notamment grâce à l'accès au crédit) sans communes mesures avec celles des autres parties prenantes. Dès lors, on ne peut que constater l'absence d'un réel débat au moment des restructurations sur les alternatives possibles. Nous avons montré que des facteurs, aussi bien internes (les relations entre les acteurs du processus juridique) qu'externes (le contexte d'un secteur en décroissance), contribuent à cet état de fait.

Le troisième enjeu concerne la transparence du processus de restructuration. Notre analyse de l'histoire de la restructuration à l'usine de Stadacona nous amène à la conclusion que l'enjeu de la restructuration, le rachat de l'entreprise par les mêmes propriétaires avec l'aide du principal créancier sous la condition d'une fermeture des régimes de retraite existants, était déjà planifié au tout début du processus. La reproduction de la propriété au moment de la restructuration s'effectue donc systématiquement au prix de concessions dans les conventions collectives des employés (actuels et futurs) et dans les conditions de vie des retraités. Ce constat amène un autre questionnement pour de futures recherches : soit le cas de l'usine Stadacona est particulier, et il faut alors savoir pourquoi, car le processus juridique n'a pas permis d'expliquer sa spécificité ; soit le constat peut être généralisé, et la réforme récente de la L.a.c.c, qui visait notamment à protéger davantage les employés et les retraités, peut donc être considérée comme un échec.

Finalement, l'analyse de la restructuration à l'usine de Stadacona nous conduit à la conclusion que le processus de restructuration ne permet pas de garantir le maintien des capacités actuelles et



futures de développement du site, autant au plan économique, professionnel, qu'industriel. L'étude de cas suggère que le phénomène de la désindustrialisation qui est observé dans de nombreux pays occidentaux ne se manifeste pas uniquement lors de la fermeture d'un établissement, mais également lorsque l'établissement subit une restructuration qui se traduit par une réduction des capacités des acteurs à générer et à implanter des innovations.

## BIBLIOGRAPHIE

- Beaujolin-Bellet, R. et al. 2012. «Entre indemnisation et effort de reclassement. Quel compromis social lors des restructurations?». *Revue Française de Gestion*, 1 (220). 101-115.
- Bélanger, M. 2010, 30 septembre. «Black Diamond prend officiellement contrôle de White Birch». *Cyberpresse*.
- Billette, A. et D. Robichaud. 2002. «Le développement local et la grande entreprise: le cas Bombardier dans le Kamouraska». *Organisations et Territoires*, 11, 97-107.
- Boivin, M. 2009. «Stadacona ferme pour 17 jours», *Le Soleil*, Outremont: CEDROM-SNI.
- Bouchard, K. 2008. «Portrait de l'année 2007, Alain Loubier, président de l'arrondissement de Limoilou dresse le bilan de précédente année», *Québec Express*, Outremont: CEDROM-SNI.
- Boucher, A. 2008. *Consolidation des opérations de la division F.F Soucy de Papier White Birch Québec investissent plus de 2,5 M\$ pour la formation des quelques 280 travailleurs de l'usine F.F Soucy*. Attaché de presse, Cabinet du ministre de l'Emploi et de la Solidarité sociale Outremont: CEDROM-SNI.
- Corbeil, M. 2010, 12 août. «Papier White Birch: le syndicat craint le pire pour les régimes de retraite». *Le Soleil*, 25.
- Cour d'appel du Québec. 2010, 1er novembre. Reasons for Judgment Pronounced Orally on October 25, 2010, no 500-09-021082-102 (no 500-11-038474-108). (Judgment on appeal by Sixth Avenue V2.pdf).
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 24 février. Initial Order, no 500-11-038474-108. (WBInitialOrder24Feb2010FR.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 24 février. Petition for the Insuance of the Initial Order, no 500-11-038474-108. (PetitionInitialOrderFeb242010fr.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 11 mars. Petition to Amend the Initial Order Issued by this Honourable Court on February 24, 2010 in Virtue of the Companies' Creditors Arrangement Act, no 500-11-038474-108. (Comité Bear Island) (MotionReviseInitialOrderMarch1110.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 12 mars. Motion to revise the Initial Order and the Interim Financing and to Obtain Other Reliefs, no 500-11-038474-108. (MotionReviseInitialOrderMarch1210fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 17 mars. Reasons for Judgment on Petitioners' Motion for the Issuance of an Initial Order, no 500-11-038474-108, (ReasonsforJudgmentMarch1710fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 18 mars. Transcript of Reasons for Judgment on the Motion of the Unsecured Creditors Committee Given Orally on March 18, no 500-11-038474-108.

(JudgmentontheMotionFiledMarch1110fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cours Supérieure du Québec. 2010, 25 mars. Requête visant l'obtention d'un remède à l'égard d'un créancier et/ou la modification de l'ordonnance initiale, no 500-11-038474-108. (Service d'impartition industriel inc.). (R2[1].pdf; R-2[2].pdf; R-2[3].pdf; R-2[4].pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 26 mars. Audience – représentations sur requêtes, no 500-11-038474-108. (Pièce R 2[4]) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 26 mars. Extension Order, no 500-11-038474-108. (Judgmentonthe MotionFiledMarch2510fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 27 avril. Judgment on the Motion to Lift Stay of Proceedings File. No no 500-11-038474-108. (JugmentontheMotiontoLiftStayof ProceedingsFiledApr2710.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieur du Québec. 2010, 29 avril. Order approving the sale and investor solicitation process, no 500-11-038474-108. (OrderApproving SISPApr2910fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 6 mai. Ordonnance établissant le processus de réclamation, no 500-11-038474-108. (OrdonnanceÉtablissantleProcessusdeRéclamation06mai10fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 11 mai. Requête pour jugement déclaratoire visant au maintien en vigueur des conventions collectives existantes jusqu'à la conclusion d'une nouvelle entente entre les parties, no 500-11-038474-108. (Requêtepourjugementdéclaratoire11mai10fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 16 juin. Jugementsurrequête dusyndicat pourjugementdéclaratoire datée du 12 mai 2010, no 500-11-038474-108. (JugementsurlaRequêteduSyndicat16juin10fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 12 juillet. Second Stay Period Extension Order, no 500-11-038474-108. (SecondStayPeriodExtensionOrderJul1210fre.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 19 août. Requête en rétraction de jugement, no 500-11-038474-108 BB-1382. (Service d'impartition industrielle inc.). (rejetretractation.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

Cour Supérieure du Québec. 2010, 26 août. Contestation de la créancière KSH Solution inc. à la «Motion to Approve a Stalking Horse Bidder, to Approve an Asset Sale Agreement, to Approve the Bidding Procedures for the Sale of Substantially all the WB Group Assets and to Schedule an Auction and Sale Hearing» et requête pour ordonner la fin de la protection de la LACC, no 500-11-038474-108. (Contestation 2010 08 26.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

- Cour Supérieure du Québec. 2010, 26 août. Requête pour modification et révision de l'ordonnance initiale du 24 février 2010, no 500-11-038474-108. (Requête KSH Aug26 10.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure de Québec. 2010, 7 septembre. Ordonnance sur requêtes nos 55, 58, 60, 62, 64, 71,72, no 500-11-038474-108. (Order sept10 10.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 23 septembre. Contestation of the Debtors' Motion to Approve the Sale of Substantially all of the WB Group's Assets and Cross-demand by the Intervening Parties, no 500-11-038474-108. (Contestation Sixth Avenue.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieur du Québec. 2010, 28 septembre. Approval and Vesting Order. no 500-11-038474-108. (Approval and Vesting Order.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieur du Québec. 2010, 28 septembre. Reason for judgment given orally on September 24, 2010, no 500-11-038474-108. (Reasons.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieur du Québec. 2010, 3 octobre. Third Stay Period Extension Order, no 500-11-038474-108. (Third Extention Order.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieur du Québec. 2010, 15 octobre. Petition for Leave to Appel, no 500-11-038474-108 CA 500-09. (Appeal motion Sixth Avenue.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Cour Supérieure du Québec. 2010, 9 décembre. Fourth Stay Period Extention Order, no 500-11-038474-108. (Extension Initial Order Dec9 10.pdf) [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Deslauriers, J. 2011. *La faillite et l'insolvabilité au Québec*. Montréal : Wilson & Lafleur.
- Didry, Claude. 2007. «De la restructuration de l'entreprise à la restructuration des relations professionnelles : le cas de Canal Plus», *L'Homme et la société*, 1-2 (163-164), 95-124.
- Ernst et Young. 2010, 23 février. Rapport du contrôleur. (Report of proposed monitorFeb242010fr.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 25 mars. Rapport du contrôleur. (WBReportofmonitorMar252010fre.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 20 mai. Rapport du contrôleur. (ReportoftheMonitordatedMay2010fre.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 7 juillet. Rapport du contrôleur. (ReportoftheMonitordate fre.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 10 août. Rapport du contrôleur. (Addendum Report.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)

- Ernst et Young. 2010, 10 août. Rapport du contrôleur. (WBReportofMonitorAug102010fr.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 1er septembre. Rapport du contrôleur. (WB – Report of Monitor Sept 1 10.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 23 septembre. Rapport du contrôleur. (WB Report of Monitor Sept 23 10.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 8 octobre. Rapport du contrôleur. (WBReportofMonitorAug102010fr.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Ernst et Young. 2010, 30 novembre. Rapport du contrôleur. (WB – Report of Monitor Nov 30 10.pdf). [www.ey.com/ca/WhiteBirch](http://www.ey.com/ca/WhiteBirch) (page consultée le 20 mars 2013)
- Fleury, É. 2004. «Papiers Stadacona change de président». *Le Soleil*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Fontan, J.-M., J.-L. Klein et D.-G. Tremblay. 2005. *Innovation socioterritoriale et reconversion économique : le cas de Montréal*. Paris : l'Harmattan.
- Fournier, L. 2004. «Papier Stadacona : un emploi sur trois disparaîtrait d'ici deux ans», *Le Soleil*, Outremont : CEDROM-SNI
- Froud, Julie, Sukhdev Johal, Adam Leaver et Karel Williams. 2006. *Financialization & strategy : Narrative & numbers*, London : Routledge.
- Gislain, J.-J., 2004. «Futurité et toposité : sitologie des perspectives de l'action», *Géographie, Économie, Société*, 6 (2), 203-219.
- Hanin, Frédéric, 2006. «Les dimensions de la sociologie économique de la finance : Perspective critique, transformations institutionnelles et facteurs collectifs». *Interventions Économiques*, 33.
- Hebdon R. et P. Jalette. 2008. «The Restructuring of Municipal Services: A Canada-United States Comparison». *Environment and Planning C: Government and Policy*, 26, 144-156.
- Jalette, P. 2004. «Sous-traitance dans le secteur manufacturier : une comparaison Québec-Ontario». *Gazette du travail*, 6 (4), 76-90.
- Jalette, P. et P. Warrarian. 2002, «Contracting-out Provisions in Canadian Collective Agreements: A Moving Target», *Workplace Gazette*, 5 (1), 64-76.
- Krugman, P. 1987. «The narrow moving band, the Dutch disease, and the competitive consequences of Mrs. Thatcher : Notes on trade in the presence of dynamic scale economies». *Journal of Development Economics*, 27 (1-2), 41-55.
- Kwan, C. 2000, été. «Enquête sur la restructuration des entreprises au Canada». *Revue de la Banque du Canada*.
- Lacombe, R. 2005. «Stadacona modernise son usine, la papetière investit 44 millions et supprime 250 emplois». *Le Soleil*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Lacombe, R. 2006. «Papier Stadacona voudrait couper 75 postes», *Le Soleil*, Outremont : CEDROM-SNI.

- Lapointe, P.-A. et G. Bellemare, dir. 2006. *Innovations sociales dans le travail et l'emploi. Recherches empiriques et perspectives théoriques*. Québec : Les Presses de l'Université Laval.
- Larocque, Sylvain. 2010, 25 février. «White Birch se place sous la protection des tribunaux». *Le Devoir*, B1-B4.
- Leduc, G. 2009. «Pâtes et papiers : des négociations sous le signe de l'incertitude». *Cyberpresse*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Levet, J.-L. 2006. *Pas d'avenir sans industrie*. Paris : Économica.
- Ouellet, M.-F. 2004. «En partenariat avec RFR, White Birch Paper Ltd. se porte acquéreur de papiers Stadacona de Québec», *Canada NewsWire*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Prud'homme, Daniel. 2009. *La sécurisation des parcours de vie : Comparaisons européennes*. (Document de recherche, DR-2009-005), Québec : ARUC-Innovations, travail et Emploi.
- Ragin, C. C. et H. S. Becker, eds. 1992. *What is a Case? Exploring the foundations of social inquiry*. Cambridge : Cambridge University Press.
- Riverin, F. 2005. «Dow Jones vend sa participation dans F.F. Soucy à Brant-Allen. La crainte de manque de papiers s'étant estompé, l'éditeur du Wall Street Journal préfère un contrat d'imprimerie à long terme». *Les Affaires*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Roy, G. 2005. «Abitibi-Consolidated ferme son usine au Saguenay. À Québec, Stadacona investit 44 M\$». *Journal Économique*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Soucy, Y. 2009. «Des coupures sont envisageables à Papier Masson». *Cyberpresse*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Soucy, Y. 2010, 24 août. «Pas de nouveau propriétaire pour Papier Masson avant la fin septembre : les enchères pour les papetières White Birch reportées». *Cyberpresse*.
- Soucy, Y. 2010, 9 décembre. «Les syndiqués de White Birch ont deux mois pour négocier». *Cyberpresse*.
- SRC, 2009, 24 décembre. «Stadacona: White Birch suspend ses activités». *SRC Québec*, Outremont : CEDROM-SNI.
- Swap (finance). 2012, 23 août. *Wikipédia, l'encyclopédie libre*. version : 82257050 [http://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Swap\\_\(finance\)](http://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Swap_(finance)) (page consultée à 16h49 le 14 novembre 2012)
- Therrien, Y. 2007. «Le coût de la fibre fait très mal». *Le Soleil*, Outremont : CEDROM-SNI.
- United States Bankruptcy Court for the Eastern District of Virginia Richmond Division. 2010. *Application of Bear Island Paper Company, L.L.C. for entry of an order authorizing the Employment and retention of Lazard Frères & CO. LLC As Investment Banker and Financial Advisor to the Debtor NUNC PRO TUNC to the Petition Date*. Case no. 10-31202 (DOT). [http://www.gcginc.com/cases/bip/pdflib/178\\_31202.pdf](http://www.gcginc.com/cases/bip/pdflib/178_31202.pdf) (page consultée le 19 mars 2013)
- Varnon, Rob. 2011, 16 novembre. «Paper empire crumples». *ctpost*. <http://www.ctpost.com/news/article/Paper-empire-crumple-2273208.php> (page consultée le 19 mars 2013)

## ANNEXE 1

### HISTORIQUE DE LA COMPAGNIE WHITEBIRCH

1941

Création de la BATO Company Inc.

1973

BATO Company Inc. achète l'usine de pâtes et papiers F.F. Soucy, à Rivière-du-Loup. Cet achat est assorti d'une entente avec Rexfor et Dow Jones pour la modernisation de l'usine.

1979

Propriété de la BATO Company, l'usine de Bear Island, à Ashland en Virginie, débute la production de papier journal.

1987

Le nom BATO Company Inc. est changé par celui de Brant-Allen Industries, Inc.

1994

Bear Island débute l'opération de sa nouvelle usine de désencrage.

1998

Expansion de l'usine de désencrage à Bear Island.

2003

Acquisition de l'usine Stadacona à Québec.

2004

Double la capacité de production de papier journal à l'usine Stadacona, ajoute le papier annuaire et le carton à ses produits permettant ainsi une plus grande diversification dans ses affaires.

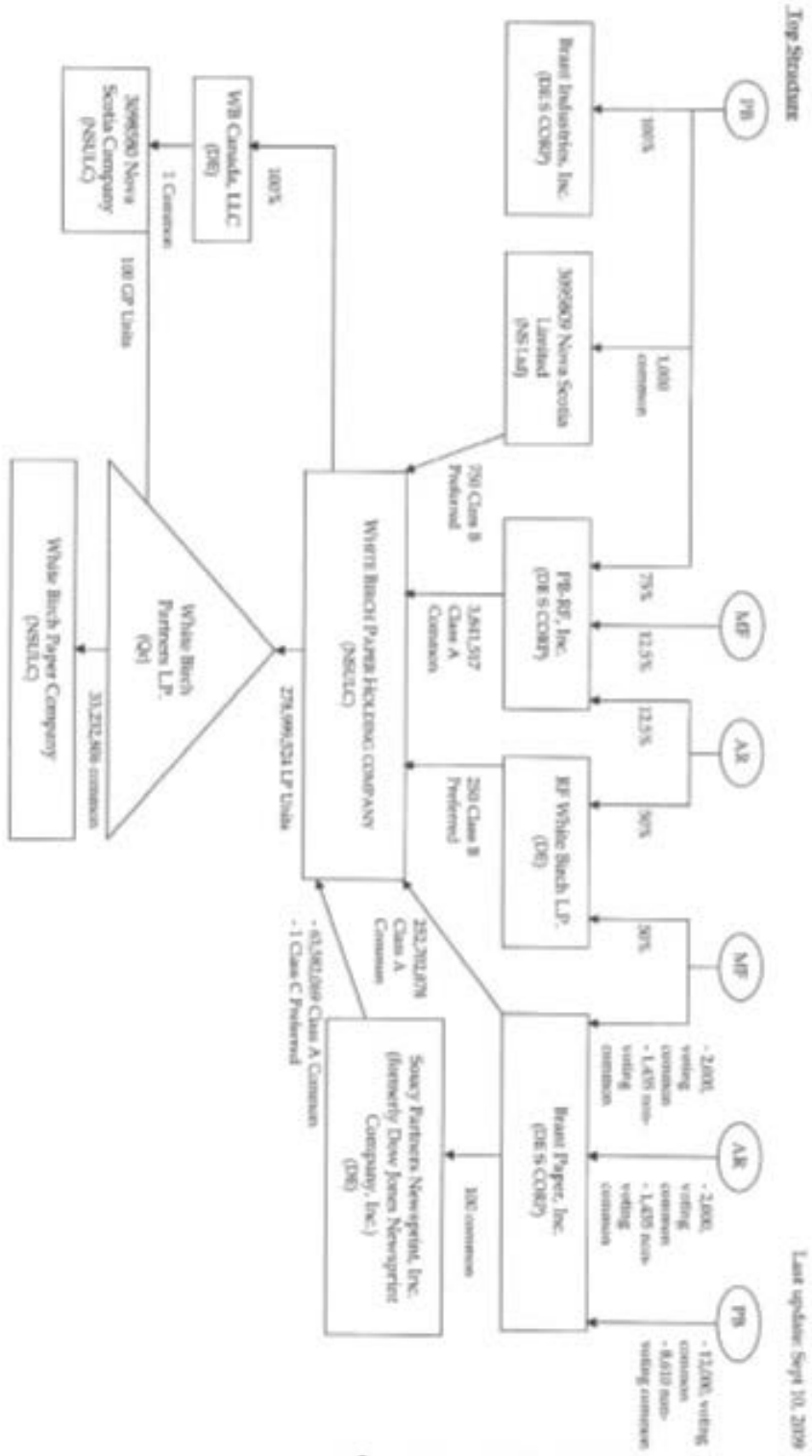
2005

Le nom de la compagnie Brant-Allen Industries, Inc. change pour Papiers White Birch.

2006

Achat de l'usine Papier Masson située Gatineau (secteur Masson-Angers).

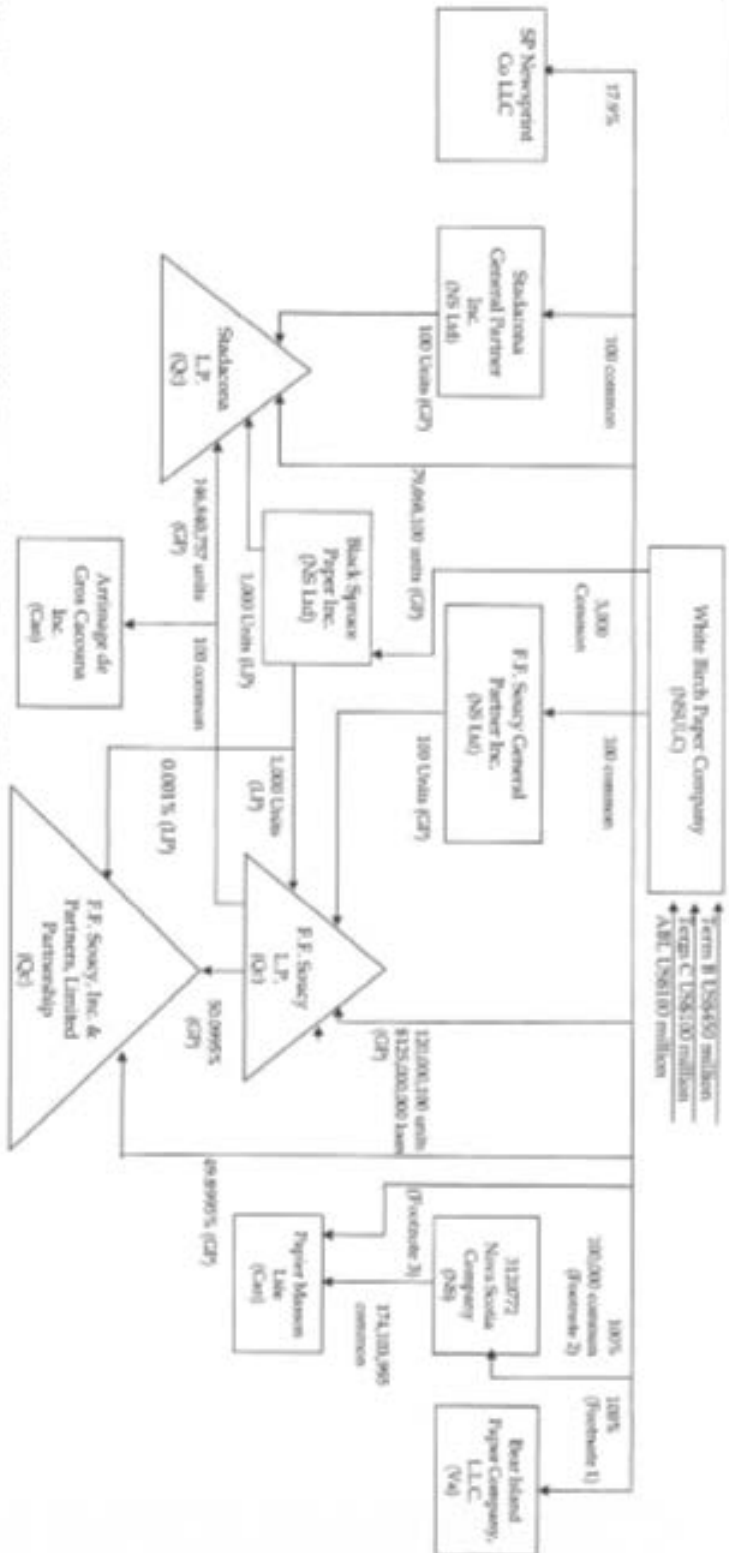
## ANNEXE 2



Version: 66



Bottom Structure



1: Pre-filing ownership interests, plus \$143,945,115 of interests subscribed for at Closing on April 8, 2008.  
 2: Other common shares as issued for CS; and then 90,999 common shares were issued for C310A10A.000. In November 2008, \$2,800,000 was returned to 30222 Birch Paper Company by way of a return of capital.  
 3: Paper Mason Labe issued 100k Birch Paper Company a promissory note for C485,000,000 on January 27, 2008. Principal payments are made periodically.

