

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE QUÉBEC
N° COUR : 500-11-048894-154
N° BUREAU : 929414-1000002

COUR SUPÉRIEURE
Chambre commerciale

**DANS L'AFFAIRE DU PLAN
D'ARRANGEMENT ET DE LA
RÉORGANISATION DE :**

SÉCUR FINANCE INVESTISSEMENTS 700 INC.,
personne morale légalement constituée, ayant son siège
social au 10160, avenue Papineau, bureau 302,
Montréal, Québec H2B 2A2.

– et –

**SERVICES FINANCIERS SÉCUR FINANCE
INC.**, personne morale légalement constituée, ayant
son siège social au 10160, avenue Papineau,
bureau 302, Montréal, Québec H2B 2A2.

Débitrices/Requérantes

– et –

RESTRUCTURATION DELOITTE INC.
ayant un établissement au 1, Place Ville Marie,
bureau 3200, Montréal, Québec H3B 4T9

Contrôleur proposé

**RAPPORT ADRESSÉ À LA COUR PAR
RESTRUCTURATION DELOITTE INC.
EN SA CAPACITÉ DE CONTRÔLEUR PROPOSÉ**

*(Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, L.R.C. 1985, c. C-3,
en sa version modifiée)*

INTRODUCTION

1. À moins d'indication contraire, tous les montants d'argent mentionnés au présent rapport sont exprimés en dollars canadiens. Les mots qui débutent par une lettre majuscule et qui ne sont pas définis dans les présentes ont la signification qui leur a été donnée dans la Requête pour Ordonnance initiale (la « **Requête** »), déposée en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (la « **LACC** »).
2. Ce rapport est déposé au dossier de cette Honorable Cour afin de fournir à celle-ci les informations pertinentes au sujet des éléments factuels et procéduraux décrits au paragraphe 3

ci-dessous et pour lui faire part des recommandations du Contrôleur proposé concernant l'Ordonnance initiale proposée (le « **Rapport** »).

3. Le Rapport porte sur les sujets suivants :

- (i) la relation antérieure d'une société liée au Contrôleur proposé avec Sécur Finance Investissements 700 Inc. (« **Sécur 700** ») et Services Financiers Sécur Finance Inc. (« **Sécur Services** ») (collectivement les « **Sociétés** »);
- (ii) le commerce, les activités financières et les résultats financiers des Sociétés;
- (iii) les principaux créanciers des Sociétés;
- (iv) l'état de l'évolution de l'encaisse projeté des Sociétés;
- (v) les charges faisant l'objet du projet d'Ordonnance initiale;
- (vi) la conclusion et la recommandation du Contrôleur proposé.

4. Aux fins de la préparation de ce Rapport, le Contrôleur proposé s'est fié sur l'information financière non audité des Sociétés, les documents comptables des Sociétés, la Requête et les discussions tenues avec les membres de la direction des Sociétés, ainsi qu'avec leurs conseillers juridiques. Bien que le Contrôleur proposé ait révisé l'information de façon préliminaire (une partie n'étant encore qu'au stade d'ébauche) qui lui a été remise, le Contrôleur proposé n'a pas fait d'audit comptable ni procédé à d'autre vérification de cette information. Les projections financières incluses dans le Rapport étant fondées sur les hypothèses retenues par la direction des Sociétés concernant des événements à venir, les résultats réels pourraient différer des renseignements présentés et les écarts pourraient être importants.

LA RELATION ANTÉRIEURE DU CONTRÔLEUR PROPOSÉ AVEC LES SOCIÉTÉS

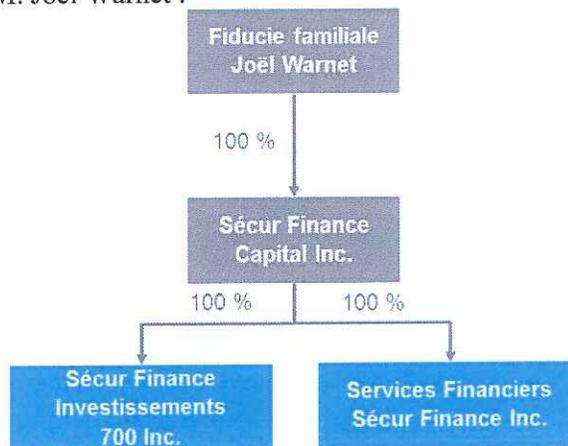
5. Samson Bélair Deloitte & Touche S.E.N.C.R.L. a agi à titre d'auditeur au sens de l'alinéa 11.7(2)a) de la LACC en émettant un rapport d'audit des états financiers de Sécur 700 au 31 décembre 2013. Samson Bélair Deloitte & Touche S.E.N.C.R.L. a également émis un rapport d'examen des états financiers de Sécur Services au 31 décembre 2013.
6. Le 23 avril 2015, les Sociétés ont retenu les services de Restructuration Deloitte Inc. (anciennement connue sous le nom de Samson Bélair Deloitte & Touche inc.) (« **Deloitte** ») à titre de conseiller financier pour, entre autres, ce qui suit :
 - (i) identifier et élaborer des stratégies liées au plan d'affaires des Sociétés et à d'autres questions se rapportant à la restructuration des activités des Sociétés;
 - (ii) réviser les projections des flux de trésorerie;
 - (iii) comprendre les conséquences commerciales et financières de diverses solutions liées à l'exploitation, aux finances et à la restructuration stratégique de l'entreprise des Sociétés.

7. Deloitte possède une connaissance approfondie de la situation financière des Sociétés et est uniquement positionnée pour comprendre les tenants et aboutissants de la structure juridique complexe des Sociétés, tel qu'il est plus amplement décrit dans la Requête.
8. À la suite de la revue de la situation financière effectuée par Deloitte dans le cadre de son mandat en tant que conseiller financier, et à la lumière d'analyses et de discussions avec les représentants légaux des Sociétés, Sécur 700 et Sécur Services n'ont eu d'autre choix que de déposer des avis d'intention de faire une proposition en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (« **Avis d'intention** ») le 20 mai et le 21 mai respectivement, désignant Demers Beaulne Inc. à titre de syndic aux Avis d'intention.
9. À la suite du dépôt des Avis d'intention, Deloitte, à titre de conseiller financier des Sociétés, a rencontré plusieurs Prêteurs avec la direction des Sociétés afin de les éclairer sur les conséquences du dépôt des Avis d'intention et sur la situation financière des Sociétés.
10. Afin de minimiser les coûts de la restructuration et de diminuer le nombre d'intervenants, et compte tenu de sa connaissance des rouages de l'entreprise qu'elles exploitent, les Sociétés sont d'avis que Deloitte est le choix logique pour agir à titre de Contrôleur proposé. Les Sociétés sont d'avis que cette nomination est non seulement opportune dans les circonstances, mais de plus s'inscrit dans leurs efforts de préserver l'intérêt des créanciers. Cette nomination permettra, en outre, à Deloitte et aux Sociétés de poursuivre le processus de restructuration déjà entamé dans le cadre du dépôt des Avis d'intention, et ce, sans délai.
11. Deloitte a avisé les Sociétés de son acceptation d'agir à titre de Contrôleur proposé dans la mesure où cette Honorable Cour consent à la Requête et accepte la nomination de Deloitte à titre de Contrôleur proposé.

LE COMMERCE, LES ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET LES RÉSULTATS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS

ORGANIGRAMME

12. Le graphique ci-dessous illustre l'organigramme du groupe de Sociétés détenues directement ou indirectement par M. Joël Warnet :



13. Sécur 700 (jadis 9256-2875 Québec Inc.) est une société par actions constituée le 28 décembre 2011 sous le régime de la *Loi sur les sociétés par actions* (la « LSAQ »). Son entreprise consiste à consentir des prêts hypothécaires dans la province de Québec. Elle a commencé ses activités le ou vers le 1^{er} janvier 2013, date à laquelle elle a fait l'acquisition de prêts hypothécaires qui lui ont été cédés par Sécur Finance Investissements 500, S.E.C. et Sécur Finance Investissements 300, S.E.C.
14. Sécur Services (jadis 9256-2867 Québec Inc.) est une société par actions constituée le 28 décembre 2011 sous le régime de la LSAQ. Son entreprise consiste à rendre des services de gestion exclusivement à Sécur 700.
15. Sécur Finance Capital Inc. (9274-6767 Québec Inc.) est une société par actions constituée le 17 décembre 2012. Il s'agit d'une société de portefeuille qui détient Sécur 700 et Sécur Services.

ACTIVITÉS DE SÉCUR 700

16. Tel qu'il est plus amplement décrit à la Requête, Sécur 700 est un véhicule ad hoc (*special purpose entity*) dont le seul objet est de consentir à des Emprunteurs des Prêts hypothécaires. Sécur 700 n'a aucun employé.
17. Sécur 700 se spécialise dans l'octroi de prêts hypothécaires dits « alternatifs » ayant généralement un terme moyen d'environ 15 mois. Les Emprunteurs exploitent généralement une entreprise et recherchent un financement temporaire et qui, pour diverses raisons, ne peut être obtenu auprès d'une institution financière.
18. La plupart des Prêts hypothécaires, à l'exception de quelques-uns, incluent des conditions de paiement où seul l'intérêt est payable jusqu'à l'échéance, le capital étant remboursable à l'échéance seulement.
19. Le taux d'intérêt applicable aux Prêts hypothécaires varie généralement entre 12 % et 15 % l'an, calculé mensuellement. Le taux d'intérêt est supérieur à celui applicable à un prêt institutionnel compte tenu de la nature plus risquée des prêts alternatifs de Sécur 700.
20. Sécur 700 n'est pas financée par une institution financière. Le tableau ci-dessous illustre, en date du 30 avril 2015, la provenance des fonds dans Sécur 700 qui sert à financer les Prêts hypothécaires.

Sécur 700 Provenance des fonds (000 \$)	Caution			Nombre de prêteurs
	Oui	Non	Total	
Prêteurs	67,456	33,394	100,850	77
Sécur	-	7,953	7,953	1
	67,456	41,347	108,803	78

- (i) Les Prêteurs représentent des individus ou des entreprises ayant consenti un prêt à Sécur 700;

- (ii) Sécur 700 a également investi dans certains Prêts hypothécaires à la hauteur d'environ 8 M\$ au 30 avril 2015.
21. Les Prêteurs reçoivent en retour un taux de rendement variant entre 8 % et 10 % l'an, ce qui représente le coût de financement pour Sécur 700. Les Prêteurs obtiennent une hypothèque mobilière consentie par Sécur 700 sur ses droits dans le Prêt hypothécaire auquel il se rapporte et plusieurs Prêteurs, soit l'équivalent d'environ 67,5 M\$, ont obtenu le cautionnement solidaire de M. Joël Warnet pour les sommes dues par Sécur 700 relativement à certains Emprunts.
22. Le modèle d'affaires de Sécur 700 est fondé sur la différence entre le taux d'intérêt applicable aux Emprunteurs (8 % à 10 %) et celui applicable aux Prêteurs (12 % à 15 %).

ACTIVITÉS DE SÉCUR SERVICES

23. Sécur Services est responsable de la souscription et de la gestion des Prêts hypothécaires de Sécur 700. Toutes les dépenses nécessaires entourant la souscription et la gestion des Prêts hypothécaires sont engendrées dans Sécur Services.
24. Sécur 700 paie des honoraires de gestion à Sécur Services pour les services rendus à l'égard des Prêts hypothécaires.
25. Jusqu'au dépôt des Avis d'intention, Sécur Services employait environ 25 personnes. Sécur Services a procédé à la mise à pied d'environ quatorze (14) personnes peu de temps avant l'Avis d'intention comme mesure de redressement préliminaire. Les employés licenciés étaient principalement attitrés à la souscription de nouveaux Prêts hypothécaires et leur gestion. Sécur 700 a cessé de faire de nouveaux Prêts hypothécaires en mai 2015. Sécur Services emploie maintenant environ onze (11) personnes.

RÉSULTATS FINANCIERS**SÉCUR 700**

26. Le tableau suivant reprend certaines informations financières relatives aux périodes indiquées. Les informations financières reproduites ci-dessous proviennent des états financiers correspondants, et de leurs notes afférentes, pour les périodes indiquées.

Sécur 700			
Exercice terminé le 31 décembre	Non audité	Audité	Audité
(000 \$)	2014	2013	2012
Revenus	15,947	14,843	11,947
Dépenses	27,340	14,206	11,184
(Perte) bénéfice avant impôts	(11,393)	637	763

27. La perte avant impôts sur les bénéfices de l'exercice 2014 s'explique principalement par une provision pour perte sur prêts estimée à environ 12,7 M\$ au 31 décembre 2014. Cette perte provient de la différence entre la valeur de réalisation estimée des collatéraux sous-jacents aux Prêts hypothécaires et le solde dû par les différents Emprunteurs. Cette provision pour perte sur prêts considère les intérêts non payés par les Emprunteurs. Autrement dit, cette provision

pour perte sur prêts ne représente pas nécessairement le montant de perte de capital provisionné pour les Prêteurs.

28. Le tableau ci-dessous illustre la catégorisation de l'ensemble des Prêts hypothécaires de Sécure 700 en date du 30 avril 2015. Les montants des Prêts hypothécaires indiqués dans le tableau ne considèrent pas les intérêts impayés par les Emprunteurs, qui totalisent environ 7,5 M\$ au 30 avril 2015. Cette catégorisation est basée sur les éléments suivants :

Sécure 700 Analyse des Prêts hypothécaires		
	Montant (000 \$)	Nombre de prêts
Classe 1 (prêts performants)	45,778	119
Classe 2 (prêts incertains)	6,091	6
Classe 3 (prêts en difficulté)	55,591	32
	<u>107,460</u>	<u>157</u>

Les montants des prêts ne considèrent pas les intérêts courus sur les prêts incertains et en difficulté qui s'élèvent à 7,5 M\$ au 30 avril 2015.

- (i) La classe 1 (prêts performants) représente les Prêts hypothécaires dont les intérêts sont payés sur une base mensuelle par les Emprunteurs et n'ayant peu de retard ou de manquement en cours. Ces Prêts hypothécaires représentent environ 42 % (45,8 M\$) de la valeur du portefeuille de Prêts hypothécaires.
- (ii) La classe 2 (prêts incertains) représente des Prêts hypothécaires dont le paiement d'intérêts à Sécure 700 est incertain ou varie d'un mois à l'autre. L'Emprunteur est (ou a été) en défaut à quelques reprises depuis l'émission du Prêt hypothécaire, mais rectifie le manquement de temps à autres. Ces prêts douteux représentent environ 6 % (6,1 M\$) de la valeur du portefeuille de Prêts hypothécaires.
- (iii) La classe 3 (prêts en difficulté) représente environ 52 % (55,6 M\$) de la valeur des Prêts hypothécaires. Les Emprunteurs sur ces Prêts hypothécaires n'honorent plus les intérêts et, dans plusieurs cas, la valeur de réalisation estimée du collatéral sous-jacent au Prêt hypothécaire par la Direction est inférieure au montant du Prêt hypothécaire.
29. La Direction explique les raisons principales des prêts en difficulté dans son portefeuille par, entre autres, les éléments suivants :
- (i) Incapacité de certains Emprunteurs à financer leurs projets avec un prêteur institutionnel (*take out*). Par conséquent, Sécure 700 n'a eu d'autres choix que de financer en totalité certains projets immobiliers, ce qui a eu pour effet d'augmenter le risque financier. Ce financement additionnel était nécessaire afin de maximiser la valeur de réalisation du collatéral sous-jacent.
- (ii) Il y a eu des dépassements de coûts sur certains projets et des incendies sur certains chantiers.
- (iii) Dans certains cas, Sécure 700 s'est vue dans l'obligation de financer la totalité de certains projets étant donné l'incapacité de l'Emprunteur de se refinancer avec un prêteur institutionnel (p. ex. niveau de prévente sur des projets de copropriétés non atteint).

30. Évidemment, l'importance relative des prêts en difficulté dans le portefeuille de Sécure 700 a mis une pression importante sur le fonds de roulement, car, malgré le manquement de paiements d'intérêts de plusieurs Emprunteurs, Sécure 700 a continué d'honorer jusqu'au 19 mai 2015, journée précédant le dépôt de l'Avis d'intention, les paiements d'intérêts à l'ensemble des Prêteurs, qu'ils aient comme collatéral un prêt performants, incertains ou en difficulté.
31. À titre informatif, le flux de trésorerie présenté ci-dessous ne prend pas en considération le dépôt de l'Avis d'intention et prend pour hypothèse que Sécure 700 continuerait d'honorer ses paiements envers l'ensemble de ses créanciers, et ce, malgré le manquement de plusieurs Emprunteurs en difficulté. Ce flux de trésorerie prend également pour hypothèse qu'aucun nouveau Prêt hypothécaire ne serait consenti par Sécure 700. De plus, ce scénario ne prend pas en considération la récupération potentielle d'intérêts dus par les Emprunteurs à la suite de la réalisation du collatéral garantissant certains Prêts hypothécaires.

Sécure (consolidé) Flux de trésorerie - Statu Quo (000 \$)	1 Mai	2 Juin	3 Juillet	4 Août	5 Septembre	6 Octobre	7 Novembre	8 Décembre	Total
Entrées de fonds									
Intérêts									
Intérêts - Prêts Classe 1 (Prêts performants)	502.8	388.0	282.6	263.3	196.8	169.6	101.6	96.3	2,001.0
Intérêts - Prêts Classe 2 (Prêts incertains)	-	38.4	38.4	23.9	23.9	23.9	23.9	23.9	196.3
Intérêts - Prêts Classe 3 (Prêts en difficulté)	11.3	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9	87.6
Encaissements liés à des projets spécifiques	-	270.9	276.3	-	-	-	-	-	547.2
Revenus d'administration et renouvellement	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	20.0
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total - entrées de fonds	516.6	710.7	610.7	300.6	234.1	206.9	138.9	133.6	2,852.1
Sorties de fonds									
Intérêts sur emprunts (dépôts)									
Intérêts sur emprunts - Dépôts Classe 1 (Prêts performants)	(367.2)	(293.2)	(214.1)	(200.8)	(154.0)	(132.8)	(83.6)	(80.7)	(1,526.4)
Intérêts sur emprunts - Dépôts Classe 2 (Prêts incertains)	(26.4)	(26.4)	(26.4)	(16.8)	(16.8)	(16.8)	(16.8)	(16.8)	(163.2)
Intérêts sur emprunts - Dépôts Classe 3 (Prêts en difficulté)	(311.0)	(311.0)	(311.0)	(311.0)	(311.0)	(311.0)	(311.0)	(311.0)	(2,488.0)
Intérêts sur avances - Bon Appart	(80.7)	(80.7)	(80.7)	(80.7)	(80.7)	(80.7)	(80.7)	(80.7)	(645.6)
Intérêts sur avances - Bon Appart (Fondation)	(75.2)	(75.2)	(73.4)	(72.6)	(72.6)	(72.6)	(69.2)	(68.7)	(579.5)
Dépenses administratives	(322.4)	(247.0)	(323.1)	(285.7)	(252.8)	(267.7)	(287.1)	(582.3)	(2,568.1)
Honoraires professionnels	(75.0)	-	-	-	-	-	-	-	(75.0)
Décaissements liés à des projets spécifiques	(263.3)	(930.5)	(50.0)	(50.0)	(50.0)	(50.0)	(50.0)	(50.0)	(1,493.8)
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total - sorties de fonds	(1,521.2)	(1,964.0)	(1,078.7)	(1,017.6)	(937.9)	(931.6)	(898.4)	(1,190.2)	(9,539.6)
Surplus (déficit)	(1,004.6)	(1,253.3)	(468.0)	(717.0)	(703.8)	(724.7)	(759.5)	(1,056.6)	(6,687.5)
Solde (déficit) d'ouverture	413.0	(591.6)	(1,844.9)	(2,312.9)	(3,029.9)	(3,733.7)	(4,458.4)	(5,217.9)	413.0
Solde (déficit) de fermeture	(591.6)	(1,844.9)	(2,312.9)	(3,029.9)	(3,733.7)	(4,458.4)	(5,217.9)	(6,274.5)	(6,274.5)

32. À la lumière de ces projections financières, Sécure 700 et Sécure Services n'avaient d'autre choix que de déposer un Avis d'intention afin de suspendre les paiements d'intérêts aux Prêteurs et d'effectuer une restructuration : le statu quo prévoyait une baisse des liquidités d'environ 6,7 M\$ pour la période de huit mois se terminant le 31 décembre 2015. Par conséquent, un tel scénario n'était pas viable.

SÉCUR SERVICES

33. Le tableau suivant reprend certaines informations financières relatives aux périodes indiquées. Les informations financières reproduites ci-dessous proviennent des états financiers correspondants, et de leurs notes afférentes, pour les périodes indiquées.

Sécur Services			
Exercice terminé le 31 décembre (000 \$)	Non audité 2014	Non audité 2013	Non audité 2012
Revenus	3,358	3,931	3,391
Dépenses	3,276	3,955	3,650
(Perte) bénéfice avant impôts	82	(24)	(259)

34. Tel qu'il est décrit précédemment, Sécur Services est responsable de la souscription et de la gestion des Prêts hypothécaires de Sécur 700.
35. Les résultats financiers de Sécur Services sont exclusivement tributaires des activités de Sécur 700. Tel qu'il appert de la Requête, le 20 mai 2015, Sécur 700 a résilié le contrat de services avec Sécur Services forçant celle-ci à licencier environ quatorze (14) employés et à déposer un Avis d'intention le 21 mai 2015. Une nouvelle entente verra toutefois à être conclue entre Sécur 700 et Sécur Services.

LES PRINCIPAUX CRÉANCIERS DES SOCIÉTÉS

SÉCUR 700

36. La structure juridique des Sociétés est telle que l'ensemble des Prêteurs de Sécur 700 sont des créanciers garantis. La structure juridique est expliquée en détail dans la Requête, mais voici un sommaire des éléments clés :
- (i) Chacun des Prêteurs signe, à titre de Prêteur potentiel, avec Sécur 700, à titre d'emprunteur potentiel, un contrat-cadre intitulé « Contrat de crédits adossés » (un « **Contrat-cadre** »). Le Contrat-cadre énonce les conditions et les modalités générales auxquelles seront assujettis les Emprunts contractés par Sécur 700 auprès du Prêteur. Chacun de ces Emprunts sera constaté par un billet souscrit par Sécur 700 (un « **Billet adossé** »).
 - (ii) Le Billet adossé précise les conditions et les modalités particulières de l'Emprunt en cause, incluant le montant de capital emprunté, le terme, le taux d'intérêt applicable, le Prêt hypothécaire que le produit de cet Emprunt vise à financer et certaines modalités de remboursement de l'Emprunt.
 - (iii) Les conditions et les modalités particulières du Billet adossé sont généralement les mêmes que celles du Prêt hypothécaire que le produit du Billet adossé vise à financer, sauf quant au taux d'intérêt applicable, celui du Billet adossé étant moindre que celui du Prêt hypothécaire auquel il se rapporte. Dans certains cas, le Billet adossé comporte un cautionnement solidaire des obligations de Sécur 700 en vertu de celui-ci par M. Joël Warnet personnellement.
 - (iv) Le Contrat-cadre prévoit par ailleurs que chaque Billet adossé sera garanti par une hypothèque mobilière consentie par Sécur 700 sur ses droits dans le Prêt hypothécaire auquel il se rapporte. Dans les cas où la totalité du produit du Prêt hypothécaire est décaissée en une seule avance, cette hypothèque mobilière est consentie au Prêteur ou aux Prêteurs l'ayant financé au moyen de dispositions insérées dans l'acte de prêt

hypothécaire constatant le Prêt hypothécaire en question (« **l'Acte de prêt hypothécaire** »). Ces dispositions énoncent généralement que l'Emprunteur a pris connaissance de cette hypothèque mobilière et y consent, comprend que le ou les titulaires de cette hypothèque mobilière ont autorisé dans l'Acte de prêt hypothécaire Sécur 700 à percevoir toute somme payable par l'Emprunteur relativement à ce Prêt hypothécaire, nonobstant l'hypothèque mobilière en faveur du ou des Prêteurs, jusqu'à ce que le ou les Prêteurs retirent cette autorisation. Uniquement en cas de défaut de Sécur 700, le ou les Prêteurs peuvent retirer cette autorisation en notifiant Sécur 700 et l'Emprunteur qu'il percevra ou qu'ils percevront désormais lui-même ou eux-mêmes les sommes exigibles, et en inscrivant l'avis de retrait d'autorisation, ce que le ou les Prêteurs s'engagent dans l'Acte de prêt hypothécaire à ne faire qu'en cas de manquement par Sécur 700 à l'égard du ou des Emprunts en question constatés par le ou les Contrats-cadres et Billets adossés.

- (v) Dans tous les cas, aux dires de la Direction, les droits de tous les Prêteurs ayant financé un même Prêt hypothécaire sont *pari passu* et les hypothèques mobilières qui les garantissent partagent le même rang. Autrement dit, le Prêteur, au moyen du Contrat-cadre et de l'hypothèque mobilière consentie en sa faveur, détient un droit réel sur le Prêt hypothécaire financé.
- (vi) Le Contrat-cadre contient une clause à l'effet qu'un manquement à l'égard d'un Billet adossé régi par lui constitue un manquement à l'égard de tous les Billets adossés souscrits en faveur du même Prêteur et auxquels le Contrat-cadre s'applique.

- 37. Sécur 700 a un total de soixante-dix-sept (77) créanciers garantis (77 Prêteurs).
- 38. En fonction de l'analyse préliminaire des collatéraux sous-jacents, la réalisation des garanties sur les Prêts incertains et en difficulté prendra un certain temps et ne permettra pas à Sécur 700 de payer à court ou à moyen terme la totalité des sommes dues aux Prêteurs sur ces mêmes prêts.
- 39. De plus, il est important de mentionner qu'une grande majorité de Prêteurs ont avancé des sommes, autant à l'égard de prêts performants que de prêts incertains et en difficulté.
- 40. Le Contrôleur proposé n'a pas obtenu d'avis juridique indépendant sur la validité des sûretés détenues par Sécur 700 afin de garantir les Prêts hypothécaires qu'elle a consentie à ses Emprunteurs ni de celles qu'elle a consenties à ses Prêteurs. Le Contrôleur proposé a fondé son Rapport sur la présomption que les garanties octroyées sont valides et exécutoires.
- 41. Le tableau ci-dessous illustre les montants dus aux créanciers au 30 avril 2015 :

Sécur 700	
Passifs (000 \$)	30 avril 2015
Prêteurs (garantis)	100,850
Avances des administrateurs	2,970
Bon Apparte	8,675
Autres	923
	113,418

42. À la lecture des livres et des registres de Sécur 700, il appert que les créanciers garantis et non garantis ont des réclamations qui totalisent approximativement 113,4 M\$.

SÉCUR SERVICES

43. Le tableau ci-dessous présente sommairement le détail des créances de Sécur Services :

Sécur Services	
Passifs (000 \$)	30 avril 2015
Emprunt bancaire	49
Fournisseurs	139
Avances des administrateurs et Sécur 700	456
Salaires et vacances à payer	159
Autres	1
	<u>804</u>

44. À la lecture des livres et des registres de Sécur Services, il appert que les créanciers garantis et non garantis ont des réclamations qui totalisent approximativement 804 k\$.

L'ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ENCAISSE PROJETÉ DES SOCIÉTÉS

Général

45. L'état de l'évolution de l'encaisse projeté des Sociétés en date du 4 juin 2015 pour la période de cinq semaines se terminant le 4 juillet 2015 (« **État de l'évolution de l'encaisse** »), joint à ce Rapport à l'Annexe A, a été préparé par les membres de la direction des Sociétés avec l'objectif décrit dans les Notes afférentes à l'État de l'évolution de l'encaisse et en utilisant les Hypothèses conjecturales et probables étayées dans les Notes afférentes à l'État de l'évolution de l'encaisse.
46. La révision du Contrôleur proposé de l'État de l'évolution de l'encaisse s'est limitée à des enquêtes, des processus d'analyse et des discussions sur les informations qui ont été fournies par les membres de la direction et les employés des Sociétés. Puisque ces Hypothèses conjecturales ne sont pas confirmées, l'étendue de notre travail à cet égard s'est limitée à l'évaluation de leur conformité avec l'objectif recherché lors de la préparation de l'État de l'évolution de l'encaisse. Nous avons également révisé l'apport fourni par les membres de la direction des Sociétés en ce qui concerne les Hypothèses probables, ainsi que la préparation et la présentation de l'État de l'évolution de l'encaisse.
47. À la lumière de notre révision sommaire de l'État de l'évolution de l'encaisse et des réserves et mises en garde précitées, rien ne nous permet de croire que, de façon importante :
- les Hypothèses conjecturales ne sont pas en conformité avec l'objectif de l'État de l'évolution de l'encaisse;
 - en date du Rapport, les Hypothèses probables élaborées par les Sociétés ne sont pas valablement appuyées et conformes aux plans des Sociétés ni ne constituent une base raisonnable pouvant appuyer l'État de l'évolution de l'encaisse, compte tenu des Hypothèses conjecturales; ou

- (c) L'État de l'évolution de l'encaisse ne reflète pas les Hypothèses conjecturales et probables.
48. Comme l'État de l'évolution de l'encaisse est basé sur des hypothèses portant sur des événements à venir, les résultats réels différeront des renseignements présentés même si les Hypothèses conjecturales se réalisent, et les écarts peuvent être importants. En conséquence, nous n'exprimons aucune opinion à l'égard de la réalisation des prévisions stipulées dans l'État de l'évolution de l'encaisse. Nous n'exprimons aucune opinion ou autre forme d'assurance concernant l'exactitude d'une quelconque information financière incluse dans le Rapport, ou sur laquelle nous nous sommes basés pour préparer le Rapport. De plus, nous n'exprimons aucune opinion concernant l'accomplissement par les Sociétés de ses obligations légales à l'égard des paiements projetés selon l'État de l'évolution de l'encaisse.
49. L'État de l'évolution de l'encaisse a été préparé exclusivement aux fins mentionnées dans les Notes afférentes à l'État de l'évolution de l'encaisse, et il est à signaler qu'il peut ne pas convenir à d'autres fins.

Hypothèses

50. Les principales hypothèses de base ayant servi à préparer l'État de l'évolution de l'encaisse sont les suivantes :
- (i) Sécur 700 ne fera aucun Prêt hypothécaire additionnel.
 - (ii) La direction des Sociétés avec le soutien d'employés clés géreront le portefeuille de Prêts hypothécaires avec comme objectif la maximisation de la réalisation du collatéral sous-jacent, et ce, pour l'ensemble des catégories de Prêts hypothécaires. Autrement dit, ceux-ci participeront activement à la liquidation du portefeuille de Prêts hypothécaires.
 - (iii) Les Emprunteurs relatifs aux prêts performants en date du présent Rapport continueront d'acquitter leurs paiements d'intérêts jusqu'à ce que le Prêt hypothécaire vienne à échéance. Tel qu'il est expliqué précédemment dans ce Rapport, les Prêts hypothécaires sont classés en trois types distincts, soit :
 - A. Prêts performants dont la probabilité de recouvrement est élevée;
 - B. Prêts incertains dont la probabilité de recouvrement est incertaine et varie d'un mois à l'autre;
 - C. Prêts en difficulté dont la probabilité de recouvrement est minime compte tenu des retards accumulés à ce jour par les Emprunteurs sur ces Prêts hypothécaires.
 - (iv) Cet État de l'évolution de l'encaisse prévoit que les Sociétés n'obtiendront aucun paiement de capital de la part des Emprunteurs et ne feront aucun paiement d'intérêts en faveur des Prêteurs. L'État de l'évolution de l'encaisse inclut seulement l'encaissement d'intérêts ainsi que certains encaissements liés à des projets spécifiques, principalement

composés d'encaissements d'intérêts en retard dont les intérêts ont déjà été payés aux Prêteurs avant le dépôt de l'Avis d'intention.

Intérêts

- (v) Les intérêts perçus des Emprunteurs ne seront plus distribués aux différents Prêteurs, et ce, en raison du manque de liquidités des Sociétés.
- (vi) Tel qu'il appert de l'État de l'évolution de l'encaisse, la perception des paiements d'intérêts mensuels provenant des Emprunteurs serait insuffisante pour permettre à Sécour 700 d'acquitter les paiements d'intérêts mensuels dus aux Prêteurs et les frais inhérents à la restructuration. Tel qu'il est expliqué précédemment, Sécour 700 a mis énormément de pression sur son fonds de roulement dans les mois précédant le dépôt des Avis d'intention en continuant de payer les intérêts à l'ensemble des Prêteurs, et ce, peu importe si le collatéral était performant ou en difficulté. Une telle mesure était nécessaire afin qu'il n'y ait aucun manquement avec l'ensemble des Prêteurs, et ce, en raison de la structure juridique expliquée précédemment dans ce Rapport et en détail dans la Requête.
- (vii) Par contre, une telle mesure a eu pour incidence que lors du dépôt des Avis d'intention, les Sociétés avaient un solde minimal d'encaisse en main et une marge de manœuvre quasi inexistante.
- (viii) En fonction de ce qui précède, le Contrôleur proposé produira au dossier de la Cour dans un rapport ultérieur qui sera présenté à l'Audition de retour (tel que ce terme est défini à la Requête) un état de l'évolution de l'encaisse pour une période prolongée qui viendra démontrer que le non-paiement des intérêts à l'ensemble des Prêteurs est nécessaire afin de permettre aux Sociétés de compléter une restructuration de leurs affaires tout en acquittant les frais inhérents à la restructuration, au bénéfice ultime des créanciers des Sociétés.

LES CHARGES DANS LE PROJET D'ORDONNANCE INITIALE

- 51. Le projet d'Ordonnance initiale prévoit la constitution d'une charge d'un montant de 500 k\$ pour le Contrôleur proposé, les procureurs du Contrôleur proposé et les procureurs de la Requérante, et ce, en guise de garantie de paiement de leurs honoraires professionnels et débours engagés avant et après la rédaction du projet d'Ordonnance initiale dans le cadre des procédures entreprises en vertu de la LACC (« **Charge administrative** »). La Charge administrative a été fixée en se basant sur l'historique et l'expérience de chaque professionnel dans des dossiers de restructuration d'une ampleur et d'une complexité semblables. Le Contrôleur proposé croit que, dans les circonstances, la Charge administrative est nécessaire et raisonnable.
- 52. Même si l'État de l'évolution de l'encaisse démontre le paiement d'honoraires professionnels liés au processus de restructuration des Sociétés, les fonds qui seront encaissés seront utilisés en priorité afin de couvrir les dépenses d'opérations des Sociétés. De plus, en fonction de l'État de l'évolution de l'encaisse, les Sociétés ne seront pas en mesure d'acquitter la totalité des honoraires professionnels au fur et à mesure qu'ils seront facturés.

53. Par conséquent, dans l'éventualité où il y aurait une perte ou certains délais dans l'encaissement des intérêts de la part des Emprunteurs, ou si les dépenses d'opérations s'avèrent plus élevées que prévu, il pourrait y avoir un manque de liquidités qui empêcherait les Sociétés d'acquitter la totalité des honoraires professionnels.
54. De plus, les Sociétés nous informent que ses administrateurs et dirigeants ne bénéficient pas d'une couverture d'assurance administrateurs et dirigeants visant à les indemniser dans l'éventualité où leur responsabilité personnelle devait être engagée en relation avec leurs fonctions d'administrateurs et/ou de dirigeants. Dans les circonstances et compte tenu de l'apport essentiel que ces administrateurs et dirigeants seront appelés à fournir dans le cadre du processus de restructuration des Sociétés, le Contrôleur proposé est d'avis que la charge administrateur et dirigeants demandées aux termes de la Requête pour un montant de 200 k\$ est appropriée (la « **Charge Administrateurs et Dirigeants** »).

CONCLUSION ET RECOMMANDATION

55. Le Contrôleur proposé croit qu'il est approprié que les Sociétés bénéficient de la protection prévue en vertu de la LACC. Cette protection permettra aux Sociétés de stabiliser leurs activités, de réviser le statut de leurs Prêts hypothécaires et des collatéraux sous-jacents et de permettre aux Sociétés d'élaborer un plan de restructuration adapté à la complexité de leurs opérations. Ce plan de restructuration aura comme principal objectif de maximiser la valeur de réalisation du collatéral sous-jacent aux différents Prêts hypothécaires. Le Contrôleur proposé est d'avis que cette mesure est non seulement nécessaire dans les circonstances, mais qu'elle est de plus l'unique alternative en vue de permettre une redistribution équitable des conséquences liées à l'insolvabilité des Sociétés.
56. Dans l'éventualité où la Requête des Sociétés ne serait pas accordée par cette Honorable Cour et qu'il n'y aurait aucune suspension des procédures à l'égard des Prêteurs, le Contrôleur proposé est d'avis qu'il en résulterait une situation chaotique pour l'ensemble des Prêteurs, et ce, pour les raisons suivantes :
- (i) Sécure 700 est endettée vis-à-vis de soixante-dix-sept (77) Prêteurs distincts en lien avec cent cinquante-sept (157) prêts performants, incertains et en difficulté pour un total d'environ 109 M\$;
 - (ii) Plusieurs Prêteurs ont financé des prêts performants, incertains et en difficulté;
 - (iii) Un manquement sur un Prêt hypothécaire entraîne un manquement sur l'ensemble des Prêts hypothécaires consentis par un même Prêteur;
 - (iv) Dès que Sécure 700 serait en défaut avec un Prêteur, celui-ci pourrait envoyer un avis de retrait de l'autorisation de percevoir les sommes dues à l'égard du Prêt hypothécaire à l'Emprunteur et, par conséquent, celui-ci aurait seul le droit de percevoir les sommes dues à l'égard de ce Prêt hypothécaire et non plus Sécure 700;
 - (v) Étant donné que dans la majorité des Prêts hypothécaires il y a plusieurs Prêteurs, l'envoi d'un tel avis par un seul des Prêteurs aurait un effet d'entraînement, rendant toute réalisation ordonnée du collatéral sous-jacent difficile et ayant comme conséquence une

incidence négative qui pourrait être considérable sur la valeur de réalisation du collatéral sous-jacent.

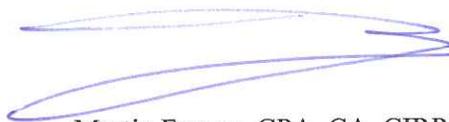
57. Pour l'ensemble des raisons susmentionnées, le Contrôleur proposé est d'avis qu'il est essentiel que l'équipe de direction actuelle reste en place afin de liquider de façon ordonnée le portefeuille de Prêts hypothécaires, et ce, sous la supervision du Contrôleur proposé.
58. Question de s'assurer que les préoccupations des Prêteurs soient adressées de manière ponctuelle et efficace, les Sociétés ont mis en place un comité de surveillance dont les recommandations pourront guider le Contrôleur proposé et les Sociétés dans les décisions qui seront prises dans le cadre du processus de restructuration des Sociétés qui s'entame. Ce comité de surveillance est composé de représentants des Prêteurs de chacune des catégories de Prêteurs (performants, incertains, en difficulté) et du Contrôleur proposé;
59. Sans l'obtention d'une suspension des paiements d'intérêts à l'ensemble des Prêteurs de Sécure 700, il sera impossible pour les Sociétés de poursuivre leurs opérations et d'élaborer un plan de restructuration acceptable pour les créanciers. En l'absence d'une telle suspension des paiements d'intérêts, les Sociétés n'auront d'autre choix que de cesser leurs activités.
60. À la suite de la révision du projet d'Ordonnance initiale, le Contrôleur proposé est d'avis qu'il est approprié et nécessaire dans les circonstances que la Charge administrative et la Charge Administrateurs et Dirigeants soient accordées en conformité au projet d'Ordonnance initiale présenté par les Sociétés.
61. Le Contrôleur proposé considère que les conclusions recherchées aux termes du projet d'Ordonnance initiale sont nécessaires et raisonnables dans les circonstances et permettront aux Sociétés de liquider de façon ordonnée leur portefeuille de Prêts hypothécaires, dans un contexte permettant la maximisation de la valeur de réalisation de ceux-ci, au bénéfice ultime des créanciers des Sociétés.

Le Contrôleur proposé soumet respectueusement à cette Honorable Cour son Rapport.

DATÉ à Montréal, ce 6^e jour de juin 2015.

RESTRUCTURATION DELOITTE INC.

En sa capacité de Contrôleur proposé



Martin Franco, CPA, CA, CIRP
Premier vice-président

ANNEXE A
État de l'évolution de l'encaisse

SÉCUR 700

Sécur 700						
Nombre de semaines:	1	2	3	4	5	
Début de la période:	31-mai-15	7-juin-15	14-juin-15	21-juin-15	28-juin-15	
Fin de la période:	6-juin-15	13-juin-15	20-juin-15	27-juin-15	4-juil.-15	Total
Entrées de fonds						
Intérêts						
Intérêts - Prêts Classe 1 (Prêts performants)	38,427	140,541	49,062	36,915	80,074	345,019
Intérêts - Prêts Classe 2 (Prêts incertains)	-	-	-	-	-	-
Intérêts - Prêts Classe 3 (Prêts en difficulté)	-	-	-	-	-	-
Encaissements liés à des projets spécifiques	-	-	86,000	22,500	-	108,500
Autres	-	-	-	-	-	-
Total - entrées de fonds	38,427	140,541	135,062	59,415	80,074	453,519
Sorties de fonds						
Intérêts sur emprunts (dépôts)						
Intérêts sur emprunts - Dépôts Classe 1 (Prêts performants)	-	-	-	-	-	-
Intérêts sur emprunts - Dépôts Classe 2 (Prêts incertains)	-	-	-	-	-	-
Intérêts sur emprunts - Dépôts Classe 3 (Prêts en difficulté)	-	-	-	-	-	-
Frais de gestion - Sécur Services	(68,921)	-	(48,866)	(48,345)	(68,921)	(235,053)
Honoraires professionnels (note 1)	-	(174,500)	(45,000)	-	-	(219,500)
Décaissements liés à des projets spécifiques	(29,989)	-	-	-	-	(29,989)
Autres	(14,170)	(4,000)	(27,600)	(4,000)	(4,000)	(53,770)
Total - sorties de fonds	(113,080)	(178,500)	(121,466)	(52,345)	(72,921)	(538,312)
Surplus (déficit)	(74,653)	(37,959)	13,596	7,070	7,153	(84,793)
Solde (déficit) d'ouverture	143,114	68,461	30,502	44,098	51,168	143,114
Solde (déficit) de fermeture	68,461	30,502	44,098	51,168	58,321	58,321

Note 1: À noter qu'un montant important d'honoraires professionnels sera non payés à la fin de la période couverte selon les projections.

ANNEXE B

NOTES SUR L'ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ENCAISSE

NOTE A – OBJECTIF

L'objectif de cet état de l'évolution de l'encaisse est de déterminer les besoins de liquidités des Sociétés pendant les procédures en vertu de la LACC.

NOTE B – DÉFINITIONS

(1) ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ENCAISSE

Relativement à une société, représente l'état indiquant, sur une base hebdomadaire (ou sous une autre base selon les circonstances), les projections de flux de trésorerie des Sociétés tel qu'il est défini dans le paragraphe 2(1) de la LACC et basé sur des hypothèses probables et incertaines reflétant les opérations des Société sur la période couverte.

(2) HYPOTHÈSES INCERTAINES

Représente les hypothèses en lien avec les conditions économiques ou les opérations des Sociétés qui ne sont pas nécessairement les plus probables selon l'opinion des Sociétés, mais qui sont cohérentes avec l'objectif de l'état de l'évolution de l'encaisse.

(3) HYPOTHÈSES PROBABLES

Représente les hypothèses :

- (i) que les Sociétés croient les plus probables selon les conditions économiques et les opérations des Sociétés **convenablement appuyées** et cohérentes avec les plans des Sociétés;
- (ii) fournissant une base raisonnable pour l'état de l'évolution de l'encaisse.

(4) CONVENABLEMENT APPUYÉ

Représente les hypothèses basées sur un des facteurs suivants :

- (i) la performance passée des Sociétés;
- (ii) la performance de l'industrie/du marché dans un domaine d'activité similaire à celui des Sociétés; ou
- (iii) autres sources fiables d'information procurant une corroboration objective raisonnable relativement aux hypothèses.

L'information disponible appuyant les hypothèses et l'évaluation de la raisonnable de chacune des hypothèses varieront selon les circonstances et seront influencées par certains facteurs tels que l'importance d'une hypothèse ainsi que la disponibilité et la qualité de l'information corroborative.

NOTE C – HYPOTHÈSES (SÉCUR 700)

Hypothèses	Source	Hypothèse probable	Hypothèse incertaine
<u>Solde d'ouverture</u>	Basé sur le solde à l'état de compte bancaire	X	
<u>Entrées de fonds prévues</u>			
Intérêts	Basé sur les projections de la direction en utilisant la catégorisation des prêts et leur date de paiements d'intérêts prévus	X	
Encaissements liés à des projets spécifiques	Basé sur les projections d'encaissements d'intérêts en retard		X
Autres	Basé sur les estimations de la direction		X
<u>Sorties de fonds prévues</u>			
Frais de gestion – Sécur Services	Basé sur les estimations de la direction relativement aux frais de gestion de Sécur Services	X	
Honoraires professionnels	Basé sur les estimations de la direction		X
Décaissements liés à des projets spécifiques	Basé sur les projections de décaissements liés à des paiements en capital reçus après le dépôt de l'avis d'intention provenant d'emprunteurs devant être remboursés aux Prêteurs		X
Autres	Basé sur l'historique des Sociétés et sur les projections de paiements d'intérêts non versés liés à des encaissements d'intérêts survenus avant le dépôt de l'avis d'intention		X

NOTE D – HYPOTHÈSES (SÉCUR SERVICES)

Hypothèses	Source	Hypothèse probable	Hypothèse incertaine
<u>Solde d'ouverture</u>	Basé sur le solde à l'état de compte bancaire	x	
<u>Entrées de fonds prévues</u>			
Revenus de gestion	Basé sur les paiements effectués par Sécur 700 relativement aux remboursements de dépenses de Sécur Services	x	
Autres	Basé sur les estimations de la direction		x
<u>Sorties de fonds prévues</u>			
Salaires et charges sociales	Basé sur les estimations de la direction quant aux employés nécessaires (et leurs salaires respectifs) pour la période couverte par les projections	x	
Loyers	Basé sur l'historique de paiements relativement à l'occupation des locaux des Sociétés	x	
Consultants	Basé sur les estimations de la direction	x	
Autres dépenses administratives	Basé sur l'historique de paiements		x
Autres	Basé sur les estimations de la direction		x