

SUPERIOR COURT

(Commercial Division)

CANADA
PROVINCE OF QUEBEC
DISTRICT OF MONTREAL

No.: 500-11-060598-212

DATE: JANUARY 7, 2022

BY THE HONOURABLE MARIE-ANNE PAQUETTE, J.S.C.

IN THE MATTER OF THE COMPROMISE OR ARRANGEMENT UNDER THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C. 1985, C. C-36, AS AMENDED, OF:

BLACKROCK METALS INC.

BLACKROCK MINING INC.

BRM METALS GP INC.

BLACKROCK METALS LP

Applicants-DEBTORS

-and-

DELOITTE RESTRUCTURING INC.

MONITOR

-and-

WINNER WORLD HOLDINGS LIMITED

4470524 CANADA INC.

GOLDEN SURPLUS TRADING

PROSPERITY STEEL

Applicants-SHAREHOLDERS

-and-

INVESTISSEMENT QUÉBEC

OMF FUND II H LTD.

SECURED CREDITORS

JUDGMENT

ON BLACKROCK' APPLICATION FOR AN AMENDED AND RESTATED INITIAL ORDER, FOR AN ORDER APPROVING A SALE AND INVESTMENT SOLICITATION PROCESS AND FOR AND ORDER APPROVING A STALKING HORSE AGREEMENT OF PURCHASE AND SALE (DECEMBER 22, 2021) AND ON THE PROPOSED INTERVENORS' APPLICATION TO GRANT INTERVENTION STATUS TO SHAREHOLDERS, FOR AN ORDER PERMITTING THE EXAMINATION OF THE AFFIANTS AND OF REPRESENTATIVES OF THE SECURED CREDITORS, FOR AN ORDER CONVENING THE MEETING OF THE SHAREHOLDERS AND CONTESTATION (JANUARY 3, 2022)

APERÇU.....	2
ANALYSE	3
1. INTÉRÊT ET STATUT DU GROUPE D'ACTIONNAIRES	3
2. INTERROGATOIRES DES AFFIANTS DE BLACKROCK ET DES CRÉANCIERS GARANTIS	5
3. CONVOCATION D'UNE ASSEMBLÉE DES ACTIONNAIRES	6
4. MODIFICATIONS DEMANDÉES AUX ORDONNANCES PROPOSÉES.....	6
4.1 <i>Amended and restated initial order</i>	6
4.2 <i>Order approving a sale and investment solicitation process and approving a stalking horse agreement of purchase and sale et à son Annexe I: Procedure for the sale and investment solicitation process;</i>	6
POUR CES MOTIFS, LE TRIBUNAL:.....	7

APERÇU

[1] La restructuration envisagée ici repose sur une approche élaborée dans le but de maximiser la valeur des Débitrices (**Blackrock**), c'est-à-dire un processus de sollicitation d'offres (**SISP**) avec en toile de fond une transaction déjà conclue avec les créanciers garantis (**IQ** et **Orion**) pour l'achat des actifs et actions de Blackrock (**Stalking horse bid**) à un prix tenant lieu de prix plancher pour toute offre à déposer et à considérer aux fins du SISP.

[2] Les intervenants proposés¹ (**Groupe d'actionnaires**) détiennent environ 53% du capital-actions des Débitrices (**Blackrock**). Sans vouloir faire obstacle au processus de restructuration envisagé, ils demandent au Tribunal de leur permettre d'intervenir dans les présentes procédures en restructuration, afin d'assurer que la procédure de restructuration soit utilisée à bon escient, en conformité avec la loi et les objectifs de la LACC, et afin d'assurer la protection de leurs droits comme actionnaires de Blackrock.

¹ Identifiés dans l'intitulé de la procédure.

[3] Le Groupe d'actionnaires demande donc :

1. de leur accorder le statut d'intervenant aux fins des présentes procédures;
2. de leur permettre d'interroger les affiants (représentants de Blackrock et représentants des Créanciers garantis) qui ont signé des déclarations assermentées au soutien de la Requête de Blackrock;
3. d'ordonner la tenue d'une assemblée des actionnaires une fois le processus de SISP complété;
4. d'apporter certaines modifications aux ordonnances proposées, plus précisément aux :
 - 4.1 *Amended and restated initial order*²
 - 4.2 *Order approving a sale and investment solicitation process and approving a stalking horse agreement of purchase and sale*³ et à son Annexe I: *Procedure for the sale and investment solicitation process*⁴;

[4] Ces différentes demandes seront abordées dans cet ordre.

ANALYSE

1. INTÉRÊT ET STATUT DU GROUPE D'ACTIONNAIRES

[5] Une débitrice sous la protection de la LACC est insolvable, sans quoi la protection de la LACC ne lui est pas accessible. Ainsi, il n'y a pas d'équité à protéger pour les actionnaires, qui ne sont pas systématiquement parties prenantes aux procédures de restructuration en vertu de la LACC. Cependant, chaque restructuration revêt ses propres particularités et les larges objectifs de la LACC procurent au Tribunal la marge de manœuvre qui permet aux actionnaires de participer aux procédures, dans la mesure où leur participation se rapporte aux aspects dont le Tribunal doit traiter dans le cadre d'une restructuration en vertu de la LACC.

[21] The most important feature of the CCAA — and the feature that enables it to be adapted so readily to each reorganization — is the broad discretionary power it vests in the supervising court (*Callidus Capital*, at paras. 47-48). Section 11 of the CCAA confers jurisdiction on the supervising court to “make any order that it considers appropriate in the circumstances”. This power is vast. As the Chief Justice and Moldaver J. recently observed in their joint reasons, “On the plain wording of the provision, the jurisdiction granted by s. 11 is constrained only by restrictions set out in the CCAA itself, and the requirement that the order made be

² Proposé à la Pièce P-3.

³ Proposé à la Pièce P-5.

⁴ Proposé à la Pièce P-22.

‘appropriate in the circumstances’ (*Callidus Capital*, at para. 67). Keeping in mind the centrality of judicial discretion in the CCAA regime, our jurisprudence has developed baseline requirements of appropriateness, good faith and due diligence in order to exercise this power. The supervising judge must be satisfied that the order is appropriate and that the applicant has acted in good faith and with due diligence (*Century Services*, at para. 69). The judge must also be satisfied as to appropriateness, which is assessed by considering whether the order would advance the policy and remedial objectives of the CCAA (para. 70). For instance, given that the purpose of the CCAA is to facilitate the survival of going concerns, when crafting an initial order, “[a] court must first of all provide the conditions under which the debtor can attempt to reorganize” (para. 60).⁵

LACC

11 [Pouvoir général du tribunal] Malgré toute disposition de la Loi sur la faillite et l’insolvabilité ou de la Loi sur les liquidations et les restructurations, le tribunal peut, dans le cas de toute demande sous le régime de la présente loi à l’égard d’une compagnie débitrice, rendre, sur demande d’un intéressé, mais sous réserve des restrictions prévues par la présente loi et avec ou sans avis, toute ordonnance qu’il estime indiquée.

[Emphasis added]

[6] Ainsi, en principe, une restructuration en vertu de la LACC n’est pas un théâtre approprié pour déployer de façon systématique tous les tenants et aboutissants, par exemple, d’un recours en oppression impliquant des actionnaires de la Débitrice.

[7] Malgré cela, dans certaines circonstances, les actionnaires pourraient avoir des arguments utiles à faire valoir notamment quant à l’utilisation de la LACC à bon escient, quant à l’opportunité de prononcer les ordonnances recherchées à la lumière de la loi, quant au respect des obligations de bonne foi prévues en droit québécois et à la LACC.

[8] Ici, le Tribunal n’est pas saisi d’une demande pour autoriser un recours en redressement pour abus en vertu de la LCSA.

[9] Le Tribunal estime tout de même que le Groupe d’actionnaires a droit d’être entendu dans le cadre des présentes procédures, dans la mesure où ses interventions se rapportent à des questions sur lesquelles le Tribunal est appelé à se prononcer, à l’aune des termes, de l’esprit et des objectifs de la LACC.

[10] Notons entre autres que des quittances pourraient éventuellement être demandées et avoir un impact sur d’éventuelles procédures en oppression ou réclamations du Groupe d’actionnaires. Dans ce contexte, le Tribunal voit mal comment il pourrait, d’emblée, décider catégoriquement et à toutes fins que le Groupe d’actionnaire ne peut soumettre quelque représentation, preuve ou argument au sujet des

⁵ *Canada v. Canada North Group Inc.*, 2021 SCC 30

ordonnances que le Tribunal sera appelé à prononcer dans le cadre de la présente restructuration. Le Groupe d'actionnaires doit également pouvoir s'adresser au Tribunal pour formuler des demandes spécifiques, le cas échéant. Celles-ci seront considérées et accueillies, rejetées ou modulées, selon le cas, à la lumière des critères que le Tribunal aura à considérer à ces égards.

[11] Ainsi, le Tribunal ne peut ni conclure que le Groupe d'Actionnaires doit être exclu tous azimuts des présentes procédures ni lui accorder le statut d'intervenant pour participer et soumettre systématiquement des représentations sur toutes les questions à venir. Comme pour toutes les procédures à venir dans le cadre de la présente restructuration et comme pour toutes les parties intéressées, la pertinence pour le Groupe d'actionnaires de soumettre des représentations et de la preuve dans le cadre de la présente restructuration s'appréciera à la lumière de chacune des questions et procédures en cause. Le Tribunal ne peut en décider dans un vacuum.

[12] Ici, le Tribunal ajoute que le processus envisagé aux termes du Stalking Horse Bid prévoit la vente des actions de Blackrock. Ainsi, il est difficile de statuer d'emblée que le Groupe d'actionnaires ne devrait pas avoir l'opportunité de faire valoir ses demandes et arguments au Tribunal. Une particularité supplémentaire découle ici de la situation financière de Blackrock. En effet, bien que Blackrock soit présentement insolvable, elle pourrait, à la suite de son acquisition au terme du SISP, disposer des moyens qui lui permettraient de mener à terme ses projets de développement et afficher une valeur nettement supérieure à la valeur des créances qui pèsent présentement contre elle.

[13] Le Groupe d'actionnaires est donc en droit de soumettre ses représentations au Tribunal à l'égard des ordonnances qui sont demandées.

[14] Le Tribunal disposera donc des différentes demandes formulées.

2. INTERROGATOIRES DES AFFIANTS DE BLACKROCK ET DES CRÉANCIERS GARANTIS

[15] Toute partie intéressée, créancier ou actionnaire ou autre, n'a pas systématiquement le droit de procéder à des interrogatoires dans le cadre d'une restructuration en vertu de la LACC. Une telle procédure est d'ailleurs inhabituelle.

[16] Ajoutons qu'ici, l'objectif des interrogatoires envisagés est imprécis. Le simple fait de vouloir s'assurer que le Tribunal dispose de toutes les informations nécessaires pour rendre ultimement une décision éclairée sur la restructuration envisagée ne suffit pas.

[17] Le Tribunal retient que ces interrogatoires ont pour principal objectif d'établir que la valeur de Blackrock est de loin supérieure à la valeur de l'offre plancher du Stalking Horse Bid. Or, une telle preuve serait de peu d'utilité aux fins du débat sur l'approbation de la transaction. En effet, le processus de SISP permettra de prendre la mesure de ce

que le marché est, dans le faits, réellement disposé à offrir pour l'acquisition des actifs et actions de Blackrock.

[18] Cette demande sera donc rejetée.

3. **CONVOCACTION D'UNE ASSEMBLÉE DES ACTIONNAIRES**

[19] L'utilité ou la pertinence de tenir une telle assemblée pourrait largement dépendre du résultat qui sera obtenu au terme du processus de SISP. Cette demande est donc prématurée et les droits des actionnaires seront réservés à ce chapitre.

4. **MODIFICATIONS DEMANDÉES AUX ORDONNANCES PROPOSÉES**

4.1 *Amended and restated initial order*

[20] Le Groupe d'actionnaires demande d'augmenter de cinq à dix jours le délai prévu au paragraphe 34 de l'ordonnance proposée. Un délai de sept jours est maintenant proposé; ce qui apparaît approprié.

4.2 *Order approving a sale and investment solicitation process and approving a stalking horse agreement of purchase and sale et son Annexe I: Procedure for the sale and investment solicitation process*

[21] Le Groupe d'actionnaires demande de retirer les paragraphes 12 et 13 de l'ordonnance proposée, alléguant qu'il n'y a aucune nécessité d'approuver dès à présent le Stalking horse bid ou de lui conférer dès maintenant un caractère exécutoire. Or, les termes mêmes des paragraphes proposés assurent que l'approbation accordée à ce stade ne préjudicie pas au débat qui pourrait être soulevé au state de l'approbation d'un plan d'arrangement selon les termes du Stalking horse bid, dans une telle éventualité.

[12] **APPROVES** the fully binding and conditional agreement of purchase and sale between the Applicants, as vendors, Investissement Québec ("**IQ**") and OMF Fund II H. Ltd. ("**Orion**"), as purchasers, (the "**Stalking Horse Bidders**") dated December 22, 2021 (the "**Stalking Horse Agreement**"), a copy of which was filed as **Exhibit P-23** to the Application, solely for the purposes of: (i) constituting the "stalking horse" Bid under the SISP; and (ii) approving the Expense Reimbursement (as defined in the Stalking Horse Agreement), and subject to the further Order of this Court referred to in paragraph [13] below;

[13] **AUTHORIZES** the Applicants to execute the Stalking Horse Agreement *nunc pro tunc*, provided that nothing herein approves the transaction contemplated in the Stalking Horse Agreement and **DECLARES** that the approval of such transaction, shall be considered by this Court in a subsequent application to be filed and presented to this Court following the completion of the SISP or upon termination thereof in accordance with the terms thereof. [Emphasis added]

[22] Cette demande est donc refusée.

[23] Par ailleurs, le Groupe d'actionnaires demande de prolonger de trente à soixante jours le délai prévu pour la phase I du SISP, le tout dans le but de donner pleinement la chance au processus et d'assurer une véritable opportunité de susciter des offres supérieures à celles du Stalking horse bid.

[24] Le Contrôleur témoigne qu'un délai plus long serait idéal, mais qu'il est nécessaire de tenir compte d'un ensemble de circonstances, dont le manque de liquidités de Blackrock. Il ajoute que le délai de 30 jours, même s'il est court, offre une opportunité raisonnable pour solliciter des offres concurrentes et que tout a été mis en place pour pouvoir agir rapidement.

[25] Dans les circonstances, le Tribunal retient que la demande de prolonger le délai de 30 à 60 jours n'est pas déraisonnable et doit être accordée, pour assurer que le marché a bénéficié d'une réelle opportunité de formuler des offres concurrentes à celles du Stalking horse bid. Dans les circonstances, aux fins d'arrêter les échéances appropriées, on ne peut s'en remettre aux seules exigences d'Orion et d'IQ, qui sont certes prêteur intérimaire, mais également les acheteurs aux termes du Stalking horse bid.

POUR CES MOTIFS, LE TRIBUNAL:

[26] **REJETTE** la demande pour procéder à des interrogatoires hors cour de Robert Boisjoli, Sean Cleary, Amyot Choquette et Jonathan Lamb;

[27] **RÉSERVE** le droit des actionnaires de s'adresser au Tribunal pour demander la tenue d'une assemblée des actionnaires, après la conclusion du processus de SISP;

[28] **REND JUGEMENT** selon les termes des ordonnances suivantes, qui sont jointes :

28.1. Amended and restated initial order and Schedule I to the Amended and Restated initial order

28.2. Order approving a sale and investment solicitation process and approving a stalking horse agreement of purchase and sale

MARIE-ANNE PAQUETTE, J.S.C.

Hearing date: January 7, 2022