

C A N A D A
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE QUÉBEC
COUR. No. : 200-11-029690-248

C O U R S U P É R I E U R E
Chambre commerciale

DANS L'AFFAIRE DE LA LOI SUR LES ARRANGEMENTS AVEC LES CRÉANCIERS DES
COMPAGNIES DE :

CHRONO AVIATION INC.

-et-

9266-4325 QUÉBEC INC.

-et-

CHRONO JET INC.

-et-

AVIONIQUE WAAS INC.

-et-

9351-7399 QUÉBEC INC.

-et-

SERVICES AÉRIENS LUX INC.

DÉBITRICES :

-et-

RESTRUCTURATION DELOITTE INC.

CONTRÔLEUR :

DEUXIÈME RAPPORT AU TRIBUNAL SOUMIS PAR LE CONTRÔLEUR
(Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies)

INTRODUCTION

1. Le deuxième rapport (« **Deuxième rapport** ») est préparé par Restructuration Deloitte inc. (« **Deloitte** ») en sa qualité de contrôleur (« **Contrôleur** ») dans le cadre de la procédure déposée en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (« **LACC** ») à l'égard de Chrono Aviation inc. (« **Aviation** »), 9266-4325 Québec inc. (« **9266** »), Chrono Jet inc. (« **Jet** »), Avionique Waas inc. (« **WAAS** »), 9351-7399 Québec inc. (« **9351** ») et Services Aériens LUX inc. (« **LUX** ») (collectivement les « **Débitrices** »).
2. Le Deuxième rapport a pour objectif de fournir au Tribunal des informations utiles à son analyse d'une requête des Débitrices pour l'émission d'ordonnances visant l'approbation d'une transaction, une dévolution inversée, la dévolution d'actifs et une distribution (la « **Demande d'approbation, de dévolution et distribution** »)
3. Le Deuxième rapport traite plus particulièrement des sujets ci-après :
 - I. Les procédures en vertu de la LACC;
 - II. Les principales actions réalisées par le Contrôleur depuis sa nomination;
 - III. Les démarches de restructuration réalisées par les Débitrices;
 - IV. La transaction proposée;
 - V. Les motifs justifiant la transaction proposée;
 - VI. Conclusion et recommandations du Contrôleur.
4. Le Contrôleur avise le Tribunal de ce qui suit quant au contenu du Deuxième rapport :
 - a) Pour l'essentiel, les informations contenues dans le Deuxième rapport sont tirées des registres des Débitrices ainsi que des échanges et discussions tenus avec les membres du personnel et de la direction des Débitrices. Ces informations n'ont pas fait l'objet d'un audit de la part du Contrôleur. En conséquence, le Contrôleur n'émet pas d'opinion d'auditeur ou quelque autre forme d'assurance à leur sujet.
 - b) Les projections financières contenues dans le Deuxième rapport ont été élaborées à partir d'hypothèses portant sur des conditions et des événements futurs non vérifiables établies par les Débitrices. Les résultats réels différeront des projections financières, même si les hypothèses sont confirmées, et les écarts pourraient être importants.
 - c) Les termes en majuscules non définis dans le Deuxième rapport sont tels que définis dans le Premier rapport (terme défini ci-après);
 - d) À moins d'indication contraire, toutes les sommes d'argent présentées dans le Deuxième rapport sont exprimées en dollars canadiens.

I. LES PROCÉDURES EN VERTU DE LA LACC

5. Le 17 octobre 2024, les Débitrices ont déposé une requête pour, entre autres, l'émission d'une ordonnance initiale en vertu de la LACC (la « **Demande initiale** »).
6. Le même jour, le Contrôleur a présenté un premier rapport au Tribunal en sa qualité de contrôleur proposé (le « **Premier rapport** »).
7. Le 18 octobre 2024, le Tribunal a rendu une ordonnance initiale en vertu de la LACC à l'égard des Débitrices (l'« **Ordonnance initiale** »). L'Ordonnance initiale prévoit, entre autres :
 - a) La suspension des procédures à l'encontre des Débitrices et de leurs biens pour une période initiale de dix (10) jours (la « **Période de suspension** »);
 - b) La nomination de Deloitte à titre de contrôleur;
 - c) La création d'une Charge d'administration d'un montant de 450 k\$ grevant l'universalité des biens des Débitrices, présents et futurs, de façon prioritaire aux créanciers garantis;
 - d) La consolidation des procédures des Débitrices en vertu de la LACC à des fins administratives;
 - e) L'autorisation pour les Débitrices de procéder au paiement de factures impayées se rapportant à des biens reçus ou des services rendus avant l'émission de l'Ordonnance initiale, le tout jusqu'à concurrence de 500 k\$;
 - f) La mise sous scellés de certains documents.
8. Le 21 octobre 2024, les Débitrices ont déposé la Demande d'approbation, de dévolution et distribution.

II. LES PRINCIPALES ACTIONS RÉALISÉES PAR LE CONTRÔLEUR DEPUIS SA NOMINATION

9. Depuis sa nomination par le Tribunal, le Contrôleur a, entre autres, réalisé les principales actions énumérées ci-après.
 - a) Ouvrir une page Web dédiée aux procédures des Débitrices en vertu de la LACC;
 - b) Afficher sur la page Web du Contrôleur un avis contenant les informations prescrites par la LACC;
 - c) Rendre l'Ordonnance initiale publique via la page Web du Contrôleur;
 - d) Déposer auprès du surintendant des faillites les documents prescrits par celui-ci;
 - e) Préparer une liste des noms et adresses des créanciers connus ayant une réclamation prouvable contre les Débitrices;
 - f) Entreprendre les démarches nécessaires afin de publier dans un journal, une fois par semaine pendant deux semaines consécutives, un avis aux créanciers les informant des procédures des Débitrices en vertu de la LACC (ces publications sont prévues au cours

- de la semaine se terminant le 26 octobre 2024 et de la semaine se terminant le 2 novembre 2024);
- g) Entreprendre les démarches nécessaires afin de transmettre, par courrier régulier, un avis aux créanciers les informant des procédures des Débitrices en vertu de la LACC (la transmission de cet avis est prévue le ou vers le 23 octobre 2024);
 - h) Superviser les recettes et les débours des Débitrices;
 - i) Assister les Débitrices pour traiter avec leurs créanciers;
 - j) Assister les Débitrices dans le cadre de ses démarches entourant la Transaction (terme défini ci-après);
 - k) Préparer le Deuxième rapport.

III. LES DÉMARCHES DE RESTRUCTURATION RÉALISÉES PAR LES DÉBITRICES

10. Depuis presque trois (3) ans, les Débitrices réalisent de nombreuses démarches et posent de nombreuses actions afin de restructurer leurs affaires et finances.
11. Les démarches des Débitrices en vue d'intéresser et de conclure une transaction avec un acheteur ou un investisseur se sont déployées en trois (3) phases successives distinctes, lesquelles peuvent être identifiées et résumées comme suit :
 - a) Un premier plan d'action (le « **Premier plan d'action** ») dans le cadre duquel les Débitrices ont réalisé trois (3) processus de sollicitation d'acheteurs et d'investisseurs potentiels (« **PSVI** ») (novembre 2021 à novembre 2022 – environ douze (12) mois);
 - b) Un second plan d'action (le « **Second plan d'action** ») dans le cadre duquel les Débitrices ont cherché à réaliser une transaction avec deux (2) investisseurs potentiels dans le but de restructurer leur endettement et leur capital-actions. (janvier 2023 à mai 2024 – environ seize (16) mois);
 - c) Un troisième plan d'action (le « **Troisième plan d'action** ») dans le cadre duquel les Débitrices ont identifié et intéressé un investisseur potentiel et développé la transaction faisant l'objet de la Demande d'approbation, de dévolution et distribution (depuis mai 2024 – environ cinq (5) mois).

Ces trois (3) plans d'action sont plus amplement décrits ci-après.

III a) Premier plan d'action (novembre 2021 à novembre 2022)

12. Au cours d'une période d'environ douze (12) mois entre novembre 2021 et novembre 2022, les Débitrices ont, au vu et au su de ses principaux prêteurs, réalisé trois (3) PSVI dans le but de réaliser une transaction visant une partie ou la totalité de leurs actifs et activités commerciales. Ces trois (3) PSVI se résument comme suit :
 - a) Un premier PSVI (le « **Premier PSVI** ») visant les opérations commerciales et les actifs de LUX, le terminal aéroportuaire de 9351 et un hangar détenu par 9266 (période d'environ huit (8) mois entre novembre 2021 et juillet 2022);

- b) Un deuxième PSVI (le « **Deuxième PSVI** ») visant les opérations commerciales et les actifs de Jet, d'Aviation et de WAAS ainsi que les aéronefs et un hangar détenu par 9266 (période d'environ sept (7) mois entre décembre 2021 et juillet 2022);
- c) Un troisième PSVI (le « **Troisième PSVI** ») visant les opérations commerciales et les actifs de l'ensemble des Débitrices (période d'environ cinq (5) mois entre juillet et novembre 2022).

Ces trois (3) PSVI sont plus amplement décrits ci-après.

- 13. À compter d'avril 2022, Deloitte, agissant alors à titre de conseillers en restructuration, a assisté les Débitrices dans la réalisation de ces trois (3) PSVI.
- 14. D'importantes ressources humaines et financières ont été investies par les Débitrices dans le cadre de ces trois (3) PSVI. Les Débitrices estiment que les dépenses qu'elles ont encourues pour réaliser ces trois (3) PSVI totalisent plus de 600 k\$.

**Premier PSVI – LUX, le terminal de 9351 et un hangar de 9266
(novembre 2021 à juillet 2022)**

- 15. Le 30 novembre 2021, les Débitrices ont mandaté Stormont Partners Advisory Inc. (« **Stormont** »), un cabinet torontois de services-conseils spécialisé en matière d'immobilier, afin de solliciter des investisseurs ou des acheteurs potentiels en lien avec les opérations commerciales et les actifs de LUX, le terminal aéroportuaire de 9351 et un hangar détenu par 9266.
- 16. Dans le cadre de son mandat, Stormont a, entre autres, préparé de l'information financière, préparé du matériel de mise en marché (« *teaser* », mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* », etc.), mis en place un « *data room* », identifié et contacté des investisseurs ou acheteurs potentiels, puis entretenu des pourparlers avec des investisseurs ou acheteurs potentiels. Une copie du mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* » préparé par Stormont est présentée à l'**Annexe A (sous scellés)** du Deuxième rapport.
- 17. Le mandat de Stormont a été d'une durée approximative de huit (8) mois, soit du 30 novembre 2021 au 29 juillet 2022.
- 18. Dans le cadre de ce mandat, Stormont a :
 - a) Sollicité plus de 17 investisseurs ou acheteurs potentiels;
 - b) Intéressé plus de 9 investisseurs ou acheteurs potentiels, lesquels ont signé des ententes de confidentialité et reçu un mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* ».
- 19. Le mandat réalisé par Stormont n'a pas permis de générer des lettres d'intention pouvant potentiellement mener à une transaction réalisable.

**Deuxième PSVI – Jet, Aviation et WAAS
(décembre 2021 à juillet 2022)**

20. Le ou vers le 3 décembre 2021, les Débitrices ont octroyé un premier mandat à Oaklins E. Canada inc. (« **Oaklins** »), un cabinet de services-conseils spécialisé en fusion et acquisition et ayant une place d'affaires à Montréal, afin de solliciter des investisseurs ou des acheteurs potentiels en lien avec les opérations commerciales et les actifs de Jet, d'Aviation et de WAAS ainsi que les aéronefs et un hangar détenu par 9266.
21. Dans le cadre de ce premier mandat, Oaklins a, entre autres, préparé de l'information financière et du matériel de mise en marché (« *teaser* », mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* », etc.), mis en place un « *data room* », identifié et contacté des investisseurs ou acheteurs potentiels, puis entretenu des pourparlers avec des investisseurs ou acheteurs potentiels. Une copie du mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* » préparé par Oaklins dans le cadre de ce premier mandat est présentée à l'**Annexe B (sous scellés)** du Deuxième rapport.
22. Ce premier mandat d'Oaklins a été d'une durée approximative de sept (7) mois, soit de décembre 2021 à juillet 2022.
23. Les travaux réalisés par Oaklins dans le cadre de ce premier mandat n'ont pas permis de générer des lettres d'intention pouvant potentiellement mener à une transaction réalisable.

Troisième PSVI – Vente de l'ensemble des Débitrices (juillet à novembre 2022)

24. En juillet 2022, les Débitrices ont octroyé un second mandat à Oaklins. Dans le cadre de celui-ci, Oaklins devait s'adresser au marché afin de solliciter des investisseurs ou des acheteurs pour les opérations commerciales et les actifs de l'ensemble des Débitrices.
25. Dans le cadre de ce second mandat, Oaklins a, entre autres, mis à jour et complété les informations financières déjà en sa possession, préparé du matériel de mise en marché (« *teaser* », mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* », etc.), mis en place un « *data room* », identifié et contacté des investisseurs ou acheteurs potentiels, puis entretenu des pourparlers avec des investisseurs ou acheteurs potentiels. Une copie du mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* » préparé par Oaklins dans le cadre de son second mandat est présentée à l'**Annexe C (sous scellés)** du Deuxième rapport.
26. Ce second mandat d'Oaklins a été d'une durée approximative de cinq (5) mois, soit de juillet à novembre 2022.
27. Dans le cadre de ce second mandat, Oaklins a :
 - a) Sollicité plus de 148 investisseurs ou acheteurs potentiels;
 - b) Intéressé plus de 25 investisseurs ou acheteurs potentiels, lesquels ont signé des ententes de confidentialité et reçu un mémoire d'informations confidentielles/« *CIM* »;
 - c) Reçu une lettre d'intérêt d'un important fonds d'investissement canadien (l'« **Investisseur A** »). Une copie de cette lettre d'intérêt reçue de l'Investisseur A est présentée à l'**Annexe D (sous scellés)** du Deuxième rapport.

28. Par le biais de sa lettre d'intérêt, l'Investisseur A exprimait son intérêt à se porter acquéreur, sans engagement à le faire, de 100% des actions en circulation des Débitrices. Le prix proposé est « *on a debt-free basis* » et payable en espèces (~85%) et en actions de l'Investisseur A (~15%).
29. Considérant l'état de leur fonds de roulement et le total des prêts devant être remboursés, il était impossible pour les Débitrices de satisfaire aux conditions financières imposées par l'Investisseur A à même le prix proposé dans sa lettre d'intérêt.
30. L'Investisseur A indiquait qu'une éventuelle offre d'achat serait conditionnelle à une prolongation d'une durée de cinq (5) ans du Contrat BIM (tel que défini dans le Premier rapport). Or, il était impossible pour les Débitrices de garantir une telle prolongation.
31. Considérant ce qui précède, il était impossible pour les Débitrices d'envisager réaliser une transaction avec l'Investisseur A sur la base des paramètres contenus dans la lettre d'intérêt reçue de celui-ci dans le cadre du Troisième PSVI.
32. La lettre d'intérêt de l'Investisseur A réfère à une transaction dans le « cours normal des affaires » et non pas à une transaction réalisée dans le cadre d'une procédure de restructuration formelle en vertu de la LFI ou de la LACC.
33. Malgré les efforts qui y ont été consacré et sa robustesse, le Troisième PSVI a généré des résultats décevants aux yeux des Débitrices, quant au nombre de manifestation d'intérêt qu'il a généré ainsi que la valeur exprimée.
34. En novembre 2022, à l'issue du Troisième PSVI, les Débitrices ont constaté que la restructuration de leurs affaires et finances devrait être réalisée dans le cadre d'une procédure formelle de restructuration en vertu de la LFI ou de la LACC.

III b) Second plan d'action (janvier 2023 à mai 2024)

35. En janvier 2023, à la lumière des résultats obtenus dans le cadre des trois (3) PSVI réalisés au cours des douze (12) mois précédents, les Débitrices ont élaboré le Second plan d'action ayant pour but de restructurer leurs affaires et finances.
36. Le Second plan d'action était composé de deux transactions potentielles alternatives, soit :
 - a) Une transaction potentielle avec l'Investisseur A réalisée dans le cadre d'une ordonnance de dévolution inversée (« **ODI** ») en vertu de la LACC; ou
 - b) Une transaction potentielle avec un important partenaire commercial des Débitrices (l'« **Investisseur B** ») réalisée dans le cadre d'une ODI en vertu de la LACC.
37. En mars 2023, les Débitrices ont mandaté Oaklins afin de les assister dans la présentation de la transaction potentielle proposée à l'Investisseur A.
38. Le ou vers le 7 avril 2023, l'Investisseur A a émis une lettre d'intérêt en réponse à la transaction proposée par les Débitrices. Une copie de cette deuxième lettre d'intérêt reçue de l'Investisseur A est présentée à l'**Annexe E (sous scellés)** du Deuxième rapport.

39. Pour l'essentiel, l'Investisseur A indiquait posséder un intérêt à réaliser la transaction proposée par les Débitrices, conditionnellement, entre autres, à :
 - a) Une contrepartie proposée d'un montant de █████\$ « on a debt-free basis »;
 - b) La réception, préalablement au début de la période de vérification diligente, d'une confirmation d'une prolongation d'une durée minimum de trois (3) ans du Contrat BIM;
 - c) Ce que les Débitrices possèdent un fonds de roulement suffisant au moment de la clôture de la transaction proposée.
40. Les Débitrices ont jugé que les conditions contenues dans la deuxième lettre d'intérêt de l'Investisseur A entraînaient un risque d'exécution élevé puisqu'elle ne permettait pas de rembourser l'intégralité des montants payables aux créanciers garantis à ce moment.
41. Une transaction réalisée sur la base des paramètres contenus dans la deuxième lettre d'intérêt reçue de l'Investisseur A n'aurait permis aucune distribution en faveur des créanciers non garantis et des actionnaires des Débitrices.
42. En conséquence, les Débitrices n'ont pas retenue la deuxième lettre d'intérêt reçue de l'Investisseur A. Le ou vers le 14 avril 2023, les Débitrices ont informé l'Investisseur A de leur décision par l'entremise d'Oaklins. Depuis, aucune autre offre n'a été reçue de l'Investisseur A.
43. En mars 2023, les Débitrices, avec l'assistance de Deloitte et de ses conseillers juridiques, ont présenté une transaction potentielle à l'Investisseur B.
44. Le ou vers le 10 avril 2023, l'Investisseur B a émis une lettre d'intérêt en réponse à la transaction proposée par les Débitrices. Une copie de cette lettre d'intérêt reçue de l'Investisseur B est présentée à l'**Annexe F (sous scellés)** du Deuxième rapport.
45. Par le biais de sa lettre d'intérêt, l'Investisseur B confirmait accepter, pour l'essentiel, de réaliser la transaction proposée par les Débitrices.
46. Le ou vers le 12 avril 2023, les Débitrices ont retenu l'Investisseur B comme partenaire afin de réaliser le Second plan d'action. En conséquence, elles ont accepté la lettre d'intérêt de l'Investisseur B et lui ont, par le fait même, accordé une période d'exclusivité, le tout tel qu'il appert de la lettre d'intérêt reçue de l'Investisseur B dûment approuvée par les Débitrices (Annexe F (sous scellés)).
47. À compter d'avril 2023, les Débitrices, avec l'assistance de Deloitte et de ses conseillers juridiques, ont travaillé de façon ininterrompue et exclusive avec l'Investisseur B – les Débitrices avaient octroyé une exclusivité à ce dernier – dans le but de permettre la mise en œuvre de la transaction proposée et recherchée.
48. En cours de route, la transaction initialement proposée et recherchée par les Débitrices et l'Investisseur B a évolué à quelques reprises afin de répondre aux contraintes d'exécution rencontrées par les parties.
49. Le ou vers le 23 mai 2024, le président de l'Investisseur B a indiqué aux Débitrices que son conseil d'administration avait pris la décision de se retirer de la transaction envisagée en raison d'une révision des risques entourant celle-ci.

50. Le retrait soudain et inattendu de l'Investisseur B, à quelques semaines d'une transaction sur laquelle les deux parties travaillaient depuis environ treize (13) mois, précipitait les Débitrices sans plan et dans un état de vulnérabilité à l'égard des créanciers envers qui elles étaient en défaut depuis tous ces mois. Il devenait vital et urgent pour les Débitrices d'élaborer une solution de rechange à la transaction recherchée avec l'Investisseur B.

III c) Troisième plan d'action (depuis juin 2024)

51. En réaction au retrait de l'Investisseur B et, conséquemment, à l'échec du Second plan d'action, les Débitrices ont élaboré et déployé le Troisième plan d'action.
52. Au cours du mois de juin 2024, les Débitrices ont réalisé des démarches visant à identifier et intéresser un acheteur ou un investisseur potentiel avec qui il était possible de développer et mettre en œuvre une transaction similaire à celle initialement recherchée avec l'Investisseur B dans le cadre du Second plan d'action.
53. Dans le cadre des démarches de sollicitation réalisées en juin 2024 par les Débitrices, celles-ci ont entretenu des pourparlers avec au moins huit (8) acheteurs ou investisseurs potentiels différents. Starlink fait partie de ce nombre. Une copie d'un tableau préparé par les Débitrices et faisant état des résultats de leurs démarches de sollicitation en date du 20 juin 2024 est présentée à l'**Annexe G (sous scellés)** du Deuxième rapport.
54. Le 1^{er} juillet 2024, Starlink a émis une lettre d'intérêt pour une transaction portant sur : i) un hangar détenu par 9266, ii) 100% des actions en circulation de 9351 et de LUX, iii) 15% des actions en circulation d'Aviation et iv) 51% des actions en circulation de WAAS, le tout conditionnel, entre autres, à la réalisation de travaux de vérification diligente et à la restructuration des affaires et des finances d'Aviation et de Jet. Une copie de la lettre d'intérêt reçue de Starlink est présentée à l'**Annexe H (sous scellés)** du Deuxième rapport.
55. Le 1^{er} juillet 2024, les Débitrices ont retenu Starlink comme partenaire afin de réaliser le Troisième plan d'action. En conséquence, elles ont accepté la lettre d'intérêt reçue de Starlink et ont, par le fait même, accordé une période d'exclusivité à cette dernière, le tout tel qu'il appert de la lettre d'intérêt reçue de Starlink dûment acceptée par les Débitrices (Annexe H (sous scellés)).
56. Les principaux facteurs ayant influencé les Débitrices au moment de retenir Starlink comme partenaire afin de réaliser le Troisième plan d'action sont :
- a) Sa capacité (ressources financières, humaines et techniques) à réaliser rapidement une transaction;
 - b) Sa volonté à vouloir réaliser une transaction dans un court laps de temps, le tout dans le contexte d'une restructuration formelle en vertu de la LACC;
 - c) Le caractère juste et raisonnable de la contrepartie offerte par celle-ci;
 - d) Les synergies anticipées entre les parties à la suite d'une transaction, lesquelles maximisent les chances de succès de la restructuration des affaires et des finances des Débitrices.

57. Au cours des mois de juillet, août et septembre 2024, Starlink a réalisé ses travaux de vérification diligente.
58. Au cours de la même période, les Débitrices et Starlink ont entretenu des pourparlers et fait évoluer la transaction initialement proposée et recherchée – celle contenue dans la lettre d'intérêt du 1^{er} juillet 2024 – afin, entre autres, de réagir à l'incapacité des Débitrices à mettre en place un financement de 15 M\$ auprès d'un nouveau prêteur.
59. Le ou vers le 8 octobre 2024, Starlink a offert à 9266 un financement au montant de 15 M\$. Il est plus amplement question de cette offre de financement dans une prochaine section du Deuxième rapport.
60. En octobre 2024, Starlink et les Débitrices ont convenu des modalités d'une transaction (la « **Transaction** ») réalisable permettant de restructurer les affaires et finances des Débitrices. La Transaction est plus amplement décrite dans la section suivante du Deuxième rapport.

IV. LA TRANSACTION PROPOSÉE

Vue d'ensemble de la Transaction et conditions préalables

61. Starlink investit █████\$ dans le cadre de la Transaction. De façon générale, il est prévu que la Transaction permette à Starlink – directement ou par le biais de sociétés qui lui sont liées – de :
 - a) Devenir l'unique titulaire des droits dans le hangar de 9266;
 - b) Devenir l'unique titulaire des droits dans le terminal aéroportuaire et les équipements nécessaires aux opérations de ce dernier, qui sont détenus respectivement par 9351 et LUX;
 - c) Devenir l'unique exploitant de la « division LUX » (exploitation d'un terminal aéroportuaire) des Débitrices;
 - d) Prendre le contrôle (51%) de la « division WAAS » (exploitation d'un atelier d'entretien et de maintenance d'aéronefs) des Débitrices;
 - e) Obtenir une participation de 15% de la « division aviation » (exploitation d'une flotte d'aéronefs) des Débitrices (avec une option lui permettant d'en prendre le contrôle (51%), selon son choix);
 - f) Mettre en place un prêt de 15 M\$ en faveur des Débitrices et devenir l'unique prêteur garanti de celles-ci.
62. Du point de vue des Débitrices et de leurs actionnaires de contrôle actuels (messieurs Dany Gagnon et Vincent Gagnon-Pouliot), il est prévu que la Transaction ait, entre autres, pour effet de :
 - a) Les déposséder d'importants éléments d'actifs (les droits dans le hangar de 9266, les droits dans le terminal aéroportuaire de 9351 et les équipements s'y rapportant, lesquels appartiennent à LUX);

- b) Leur faire perdre le contrôle d'au moins deux (2) des trois (3) divisions des Débitrices, à savoir la « division LUX » (exploitation d'un terminal aéroportuaire) et la « division WAAS » (exploitation d'un atelier d'entretien et maintenance d'aéronefs). De plus, une option de conversion assortie à son prêt de 15 M\$ permet à Starlink, selon son choix, de prendre le contrôle (51%) de la troisième division des Débitrices, à savoir la « division aviation » (exploitation d'une flotte d'aéronefs);
 - c) Leur faire conserver une participation – majoritaire ou minoritaire, selon le cas – de deux (2) des trois divisions des Débitrices, à savoir la « division aviation » (exploitation d'une flotte d'aéronefs) et la « division WAAS (exploitation d'un atelier d'entretien et de maintenance d'aéronefs), tout en bénéficiant de l'ajout d'un partenaire stratégique;
 - d) Grever tous les actifs qui demeureront la propriété des Débitrices à la suite de la Transaction, à l'exception d'un de leurs huit (8) aéronefs, de sûretés afin de garantir le prêt de 15 M\$ devant être consenti par Starlink.
63. Le plan d'affaires sur lequel Starlink dit se baser afin de réaliser la Transaction s'appuie, en partie, mais de façon importante, sur la clientèle et les revenus générés par la « division aviation » (Aviation, Jet et 9166 – exploitation d'une flotte d'aéronefs) et la « division WAAS » (exploitation d'un atelier d'entretien et de maintenance d'aéronefs). En conséquence, Starlink pose, entre autres, comme conditions préalables à la clôture de la Transaction :
- a) La restructuration des finances des Débitrices et la réorganisation de leur capital-actions respectif, le tout en vertu de diverses ordonnances émises par le Tribunal dans le cadre des procédures en vertu de la LACC;
 - b) La mise en place d'ententes (les « **Ententes accessoires essentielles** ») auxquelles les entités formant la « division aviation » (Aviation, Jet et 9266), WAAS et certains employés des Débitrices devront souscrire.
64. Les Ententes accessoires essentielles prévoient, entre autres, que les entités formant la « division aviation » (Aviation, Jet et 9266) et WAAS devront, à la suite de la Transaction, continuer à utiliser :
- a) Le terminal aéroportuaire (l'immeuble et les équipements s'y rapportant) dont les droits seront devenus la propriété d'une société liée à Starlink et exploité par cette dernière, le tout en vertu d'une entente de service;
 - b) Le hangar dont les droits seront devenus la propriété d'une société liée à Starlink, le tout en vertu d'un bail commercial en vertu duquel WAAS continuera à y exploiter son atelier d'entretien et de maintenance d'aéronefs;
 - c) Les services d'entretien et de maintenance de la « division WAAS » dont Starlink sera devenu l'actionnaire de contrôle, le tout en vertu d'une entente de service.
65. Les Ententes accessoires essentielles prévoient aussi les modalités en vertu desquelles messieurs Vincent Gagnon-Pouliot et Danny Gagnon s'engagent à continuer d'assumer la direction de la « division aviation » (exploitation d'une flotte d'aéronefs) et de la « division WAAS » (exploitation d'un atelier d'entretien et de maintenance d'aéronefs) à la suite de la Transaction.

66. Quant au rôle de messieurs Vincent Gagnon-Pouliot et Danny Gagnon au sein de la « division aviation » et de la « division WAAS » postérieurement à la Transaction, le Contrôleur est informé par les Débitrices et Starlink de ce qui suit :
- a) Starlink émet comme condition essentielle à la Transaction de pouvoir continuer à bénéficier des connaissances, compétences et de l'expérience de messieurs Vincent Gagnon-Pouliot et Danny Gagnon. Starlink demande que ceux-ci continuent i) d'assurer le leadership des opérations de ces deux (2) divisions et ii) de continuer à assumer leurs responsabilités auprès des autorités réglementaires, incluant Transport Canada. Dans ce contexte, Starlink a accepté de partager une portion de l'actionnariat des sociétés formant ces deux (2) divisions avec messieurs Vincent Gagnon-Pouliot et Danny Gagnon;
 - b) Pour leur part, messieurs Vincent Gagnon-Pouliot et Danny Gagnon acceptent volontiers de continuer à assumer leurs fonctions et responsabilités au sein de ces deux (2) divisions. Cependant, ils ont demandé à Starlink de partager avec eux une portion de l'actionnariat des sociétés formant ces deux (2) divisions.
67. Le statut, tant à titre d'actionnaires que d'employés, de messieurs Vincent Gagnon-Pouliot et Danny Gagnon postérieurement à la Transaction est le résultat de pourparlers tenus entre ceux-ci et Starlink, lesquels ont mené à l'élaboration de contrats d'emploi et de conventions entre actionnaires. Les contrats d'emploi de messieurs Vincent Gagnon-Pouliot et Danny Gagnon prévoient, entre autres, des obligations d'une durée de douze (12) mois de ne pas concurrencer et de ne pas solliciter les clients et les employés. Pour leur part, les conventions entre actionnaires prévoient, entre autres, des droits de gestion contrôlée en faveur de Starlink.
68. La restructuration des finances des Débitrices et la réorganisation de leur capital-actions dans le cadre des procédures en vertu de la LACC ainsi que la mise en place des Ententes accessoires essentielles sont des conditions préalables *sine qua none* à la participation de Starlink à la Transaction.

La structure et les étapes de la Transaction

69. La Transaction prévoit une série d'étapes de restructuration financière et de réorganisation corporative réalisées conformément à des ordonnances à être rendues par le Tribunal en vertu de la LACC, dont des ordonnances de dévolution et des ODI.
70. Les organigrammes présentés à l'**Annexe I** du Deuxième rapport illustrent la structure corporative simplifiée des Débitrices avant et après la Transaction.
71. Les principales étapes de restructuration financière et de réorganisation corporative prévues par la Transaction comprennent, entre autres :
- a) L'incorporation d'une nouvelle société détenue à 100% par Starlink (« **NouCie Starlink** ») (cette étape est complétée);
 - b) L'incorporation de Gestion Groupe Chrono inc. (« **Gestion Groupe Chrono** »), une société détenue par Fiducie VGP (2020) (fiducie de Vincent Gagnon-Pouliot) (50%), et 9501-6218 Québec inc (société détenue par Danny Gagnon) (50%) (cette étape est complétée);

- c) L'incorporation d'une nouvelle société détenue à 100% par Gestion Groupe Chrono (« **RésiduelleCie** ») et ajout de celle-ci à titre de « débitrice » dans le cadre des procédures en vertu de la LACC;
- d) Signature d'une convention de souscription omnibus prévoyant, entre autres, la dévolution inversée des actifs exclus (incluant les droits que possèdent Aviation, Jet, 9266 et WAAS dans une demande introductive d'instance en injonction provisoire interlocutoire et permanente et en dommages-intérêts, d'un montant d'environ 146 M\$, introduite à l'égard de DASHL, du Procureur général du Canada et de NAV Canada (dossier portant le numéro 505-17-013731-239 du Tribunal)) et des passifs exclus d'Aviation, Jet, 9266 et WAAS en faveur de RésiduelleCie;
- e) Signature d'une convention de financement par laquelle Starlink octroie un prêt de 15 M\$ en faveur de 9266. Gestion Groupe Chrono, Aviation et Jet interviendront à cette convention à titre de cautions;
- f) Signature d'une convention d'achat d'actifs par laquelle les droits dans un hangar détenu par 9266, les droits dans le terminal aéroportuaire de 9351 et les équipements appartenant à LUX seront vendus à Corporation Starlink inc. (hangar et terminal aéroportuaire) et Starlink (équipements) pour une contrepartie de ██████\$;
- g) Émission d'ordonnances de dévolution et de dévolution inversée par le Tribunal;
- h) Versement du produit de la vente des actifs au Contrôleur;
- i) Dépôt des statuts de modification d'Aviation, 9266, WAAS, 9351 et LUX;
- j) Rachat et annulation par Aviation, 9266 et WAAS, sans paiement, de toutes leurs actions émises, le tout conformément à l'ordonnance de dévolution inversée;
- k) Aviation, Jet, 9266 et WAAS transfèrent les actifs exclus et les passifs exclus à RésiduelleCie, qui émet un billet en contrepartie;
- l) Gestion Groupe Chrono souscrit à 100% des actions de 9266, comme prévu à la *Convention de souscription omnibus*;
- m) Gestion Groupe Chrono souscrit à 100% des actions d'Aviation, comme prévu à la *Convention de souscription omnibus*;
- n) Fiducie VGP (2020) et 9501-6218 Québec inc. souscrivent à 100% des actions de WAAS, comme prévu à la *Convention de souscription omnibus*;
- o) Starlink souscrit à 15% des actions de Gestion Groupe Chrono par l'entremise d'une convention de souscription distincte de la *Convention de souscription omnibus*. Après cette étape, Gestion Groupe Chrono sera détenue à 15% par Starlink et 85% par Fiducie VGP (2020) et 9501-6218 Québec inc. Une convention entre actionnaires sera mise en place;
- p) Starlink souscrit à 51% des actions de WAAS par l'entremise d'une convention de souscription distincte de la *Convention de souscription omnibus*. Après cette étape, WAAS sera détenue à 51% par Starlink et 49% par Fiducie VGP (2020) et 9501-6218 Québec inc. Une convention entre actionnaires sera mise en place;
- q) Mise en place d'ententes de location et d'ententes de fourniture de services entre les parties;

- r) Clôture de la vente (dévolution libre de toute réclamation, charge et sûreté) des droits dans un hangar détenu par 9266, des droits dans le terminal aéroportuaire de 9351 et des équipements appartenant à LUX, pour une contrepartie de ██████\$, en faveur de Starlink et de sociétés liées à celle-ci, le tout conformément à l'ordonnance de dévolution. Les réclamations, charges et sûretés seront reportées sur le produit de la vente des actifs ainsi vendus;
- s) Mise en place d'une convention entre les actionnaires de Gestion Groupe Chrono;
- t) Mise en place d'une convention entre les actionnaires de WAAS;
- u) Mise en place du financement au montant de 15 M\$ consenti par Starlink en faveur de 9266. Aviation, Jet et Gestion Groupe Chrono seront cautions des obligations de 9266;
- v) Retrait d'Aviation, Jet, 9266 et WAAS à titre de débitrices dans le cadre des procédures en vertu de la LACC;
- w) Remboursement, à même le produit de la vente des actifs (█████\$) et le financement mis en place (15 M\$) de la Charge d'administration et de toute autre charge prioritaire ainsi que de l'intégralité des réclamations garanties des créanciers Banque Nationale du Canada, Banque de développement du Canada, BDC Capital inc., Investissement Québec (pour sa portion garantie seulement), LBC Capital inc. et Q-12 capital S.E.C. Le montant total ainsi payable aux créanciers garantis est estimé à environ 36,4 M\$;
- x) Faillite de 9351, de LUX et de RésiduelleCie.

La contrepartie

- 72. La Transaction permet aux Débitrices d'encaisser une contrepartie totale de ██████\$ de la part de Starlink par le biais de transactions de vente d'actifs et de souscription d'actions (█████\$) et d'un prêt (15 M\$).
- 73. La Transaction prévoit la vente en faveur de Starlink et de NouCie Starlink d'actifs de 9266, 9351 et LUX. Le produit de la vente des actifs, au montant de ██████\$, payable de façon concomitante à la clôture de la Transaction, se réparti comme suit :
 - a) Vente des droits dans un hangar détenu par 9266 : ██████\$;
 - b) Vente des droits dans le terminal aéroportuaire de 9351 : ██████\$;
 - c) Vente des équipements appartenant à LUX et utilisés pour l'exploitation du terminal aéroportuaire : ██████\$.
- 74. La Transaction prévoit aussi la mise en place d'un prêt à terme d'un montant de 15 M\$ consenti par Starlink en faveur de 9266 (le « **Prêt** »). Les termes et conditions se rapportant au Prêt sont présentés dans l'offre de financement présentée à l'**Annexe J (sous scellés)** du Deuxième rapport.
- 75. Le Prêt, lequel sera mis en place et décaissé par Starlink de façon concomitante à la Transaction, servira à refinancer les actifs appartenant aux Débitrices à la suite de la Transaction et à leur fournir le fonds de roulement dont elles auront besoin pour la poursuite de leurs opérations commerciales. Certaines des conditions du Prêt sont présentées ci-après :
 - a) Montant : 15 M\$;

- b) Cautions corporatives : Aviation, Jet et Gestion Groupe Chrono;
- c) Terme : deux (2) ans;
- d) Option de conversion : permet à Starlink, selon son choix, de convertir une portion du solde du prêt en actions de Gestion Groupe Chrono de façon à permettre à Starlink de prendre le contrôle de celle-ci;
- e) Sûretés : i) hypothèque mobilière de premier rang portant spécifiquement sur sept (7) aéronefs appartenant à 9266, ii) hypothèque mobilière de premier rang portant sur l'universalité des actifs de Gestion Groupe Chrono, d'Aviation et de Jet, iii) hypothèque mobilière avec dépossession des actions de Gestion Groupe Chrono dans Aviation et dans 9266;

76. Finalement, la Transaction prévoit la souscription d'actions du capital-actions de Gestion Groupe Chrono, d'Aviation, de 9266 et de WAAS. Il est prévu que ces souscriptions soient effectuées pour des contreparties nominales.

Les sources et l'utilisation des fonds

77. Un tableau présenté à l'**Annexe K (sous scellés)** du Deuxième rapport présente les sources et utilisation des fonds prévues dans le cadre de la Transaction.

Les conditions de clôture

78. De nombreuses conditions préalables à la clôture de la Transaction sont rencontrées en date du Deuxième rapport. C'est entre autres le cas :

- a) De la revue diligente qui devait être réalisée par Starlink;
- b) Des ententes devant régir les relations entre les actionnaires du groupe corporatif dont feront partie les Débitrices postérieurement à la Transaction;
- c) Des ententes devant intervenir avec certains employés clés pour assurer leur présence postérieurement à la Transaction;
- d) Des ententes se rapportant au Prêt.

79. Pour l'essentiel, la clôture de la Transaction demeure conditionnelle à :

- a) L'Émission d'ordonnances à être rendues par le Tribunal en vertu de la LACC, dont des ordonnances de dévolution et des ODI;
- b) La réalisation des étapes de restructuration financière et de réorganisation corporative prévue dans le cadre de la Transaction;
- c) De l'obtention des consentements requis pour le transfert en faveur de Starlink (Corporation Starlink inc.) des droits se rapportant aux baux emphytéotiques consentis par Développement de l'aéroport de Saint-Hubert de Longueuil (« **DASHL** ») en faveur de 9266 (hangar) et 9351 (terminal aéroportuaire).

80. Conditionnellement à l'émission des ordonnances à être rendues par le Tribunal en vertu de la LACC, le Contrôleur est d'avis que la clôture de la Transaction est probable.

VII. LES MOTIFS JUSTIFIANT LA TRANSACTION PROPOSÉE

Les efforts de sollicitation d'acheteurs potentiels et d'investisseurs

81. Tel que plus amplement décrit ci-avant, au cours de la période de presque trois (3) ans qui s'est écoulée depuis le mois de novembre 2021, les Débitrices ont élaboré et successivement déployé trois (3) plans d'action comportant de nombreuses démarches et actions afin de restructurer leurs affaires et finances.
82. Dans le cadre du Premier plan d'action (novembre 2021 à novembre 2022), les Débitrices ont retenu les services de conseillers (Stormont et Oaklins) compétents et expérimentés afin de planifier et exécuter trois (3) PSVI.
83. Les trois (3) PSVI réalisés ont permis de rejoindre plus de 150 acheteurs et investisseurs potentiels et d'en intéresser plus d'une trentaine à analyser plus amplement l'opportunité d'achat ou d'investissement proposée par les Débitrices.
84. Les Débitrices n'ont volontairement pas sollicité la participation de Nolinor dans le cadre des trois (3) PSVI réalisés. Le Contrôleur est informé que les motifs ci-après ont, entre autres, mené les Débitrices à prendre cette décision :
 - a) Un important litige (>21,5 M\$) oppose trois (3) des Débitrices (Aviation, Jet et WAAS) et Nolinor depuis octobre 2020;
 - b) Nolinor est le plus important compétiteur des Débitrices. Il aurait été impossible pour les Débitrices de solliciter Nolinor sans lui communiquer des renseignements et secrets commerciaux pouvant potentiellement être utilisés contre elles et nuire de façon importante à leur projet de restructuration de leurs affaires et finances;
 - c) Les Débitrices se seraient trouvées à révéler à leur plus important compétiteur les difficultés financières qu'elles traversent, ce qui aurait pu permettre à Nolinor de solliciter agressivement leurs employés, le tout dans un contexte économique où il y a une rareté de main-d'œuvre qualifiée.
85. Le Contrôleur est d'avis qu'il était raisonnable pour les Débitrices de croire que la participation de Nolinor aux trois (3) PSVI réalisés pouvait potentiellement avoir des impacts négatifs significatifs sur les chances de réussite de leur projet de restructuration de leurs affaires et finances. Conséquemment, le Contrôleur est d'avis que les Débitrices ont agi de façon commercialement raisonnable en ne sollicitant pas la participation de leur principal compétiteur, avec qui elles sont de surcroît opposées dans un important litige (~21,5 M\$).
86. Le Contrôleur est d'avis que les trois (3) PSVI réalisés par les Débitrices avec l'assistance de Stormont et Oaklins ont été élaborés et déployés selon les « règles de l'art » ainsi que de façon équitable, transparente et intègre.
87. Le Contrôleur est d'avis que les trois (3) PSVI réalisés par les Débitrices, plus particulièrement le Troisième PSVI (juillet à novembre 2022) ont permis d'établir une valeur de référence (« *benchmark* ») robuste de la contrepartie pouvant être espérée de la part d'un acheteur ou investisseur à ce moment.

88. Le Contrôleur est d'avis que l'évolution de la situation financière des Débitrices de novembre 2022 à ce jour n'est pas propice à améliorer les attentes des Débitrices de se voir offrir une contrepartie significativement supérieure aux valeurs obtenues dans le cadre du Troisième PSVI si un quatrième PSVI était réalisé aujourd'hui.
89. Rien ne porte le Contrôleur à croire que les conditions de marché actuelles améliorent, par rapport à celles qui prévalaient en novembre 2022, les attentes des Débitrices de se voir offrir une contrepartie substantiellement supérieure aux valeurs obtenues dans le cadre du Troisième PSVI si un quatrième PSVI était réalisé aujourd'hui. Au contraire, les informations ci-après, rendues publiques depuis novembre 2022, portent le Contrôleur à croire que la conclusion inverse est probable :
- a) Le ou vers le 1^{er} octobre 2024, la compagnie aérienne Air Transat transmettait un avis au ministère de l'Emploi et de la Solidarité sociale du Québec indiquant prévoir procéder au licenciement de quelque 80 employés d'ici le 1^{er} novembre 2024. (Source : Presse canadienne) ;
 - b) En septembre 2024, la compagnie aérienne Canada Jetlines a fait cession de ses biens conformément à la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*. Dans un communiqué de presse publié par la compagnie, une porte-parole indiquait : « The company [...] pursued all available financing alternatives including strategic transaction and equity and debt financings. » (Source : Presse canadienne);
 - c) En août 2024, le Financial Post consacrait un article au sujet de la compagnie aérienne Flair Airlines. L'article intitulé « Canada's struggling Flair Airlines in talks to restructure balance sheet » traite des difficultés financières de la compagnie. (Source : Financial Post);
 - d) En février 2024, la compagnie aérienne canadienne Lynx Air a cessé ses opérations et entrepris des procédures en vertu de la LACC. Dans un communiqué de presse publié par la compagnie, celle-ci indiquait : « Despite substantial growth in the business, ongoing operational improvements, costs reductions and efforts to explore a sale or merger, the challenges facing the company's business have become too significant to overcome. » (Source: CBC News);
 - e) En juin 2023, la compagnie aérienne canadienne Swoop (une filiale de WestJet exploitant une flotte de 16 aéronefs) a mis fin définitivement à ses opérations. (Source : Radio-Canada).
90. Pendant plus d'un an (avril 2023 à mai 2024), dans le cadre du Deuxième plan d'action, les Débitrices et un investisseur potentiel (l'Investisseur B) ont déployé d'importantes ressources (financières, humaines et techniques) dans le but de conclure une transaction permettant de restructurer les affaires et finances des Débitrices. En mai 2024, de façon soudaine et inattendue, l'Investisseur B s'est retiré de la transaction potentielle.
91. En mai 2024, à la suite du retrait de l'Investisseur B, les Débitrices n'ont volontairement pas mis en place un quatrième PSVI. Le Contrôleur est informé que les motifs ci-après ont, entre autres, mené les Débitrices à prendre cette décision :
- a) L'état critique de leurs finances, notamment de leurs liquidités;
 - b) Leur incapacité à réunir, en temps opportun, les ressources (humaines et financières) minimales nécessaires à la réalisation d'un tel processus.

92. Au cours du mois de juin 2024, dans le cadre du Troisième plan d'action, les Débitrices ont réalisé des démarches visant à identifier et intéresser un acheteur ou un investisseur potentiel avec qui il était possible de développer une transaction similaire, en termes de résultat pour leurs parties prenantes, à celle initialement proposée et recherchée avec l'Investisseur B. Les Débitrices ont entretenu des pourparlers avec au moins huit (8) acheteurs ou investisseurs potentiels au cours du mois de juin 2024, dont Starlink.
93. Considérant ce qui précède, le Contrôleur est d'avis que les efforts de sollicitation d'acheteurs et d'investisseurs potentiels déployés par les Débitrices sont adaptés à leur réalité et suffisants afin de générer la meilleure contrepartie possible en fonction des circonstances applicables.

Le caractère juste et raisonnable de la contrepartie

94. La contrepartie obtenue dans le cadre de la Transaction (█████\$) est significativement supérieure au montant de la contrepartie offerte le ou vers le 7 avril 2023 par l'Investisseur A dans le cadre du Second plan d'action (Annexe E (sous scellés)).
95. La contrepartie obtenue dans le cadre de la Transaction (█████\$) est, à peu de chose près, équivalente à celle que procurait la transaction proposée et recherchée par les Débitrices et l'Investisseur B en mai 2024, jusqu'à ce que ce dernier se retire de la transaction de façon soudaine et inattendue.
96. Advenant l'échec de la Transaction, il est probable que les Débitrices soient forcées de cesser leurs opérations et que leurs biens soient réalisés par leurs créanciers garantis dans le contexte d'une liquidation forcée. En conséquence, il est utile et pertinent de comparer la contrepartie obtenue dans le cadre de la Transaction (█████\$) à la valeur nette de liquidation forcée des biens des Débitrices.
97. Le Contrôleur a réalisé une analyse de la valeur nette de liquidation des biens des Débitrices dans un contexte de liquidation forcée¹. Un tableau résumant cette analyse, sur une base consolidée (globalement et pour l'ensemble des Débitrices), est présenté à l'**Annexe L (sous scellés)** du Deuxième rapport.
98. Un tableau résumant cette même analyse sur une base individuelle (pour chacune des Débitrices), est présenté à l'**Annexe M (sous scellés)**.
99. L'analyse réalisée par le Contrôleur démontre que certains créanciers garantis pourraient subir une perte dans le cadre d'une liquidation forcée des biens des Débitrices. C'est le cas des créanciers garantis dont les sûretés sont de rang inférieur à celles des autres créanciers garantis.
100. L'analyse réalisée par le Contrôleur démontre que les créanciers chirographaires (les fournisseurs, les détenteurs de débentures, de billets et d'avances non garantis ainsi que les détenteurs de réclamations litigieuses non liquidées) subiront une perte totale dans le cadre d'une liquidation forcée.

¹ Liquidation forcée : Le contexte retenu est celui où les biens des Débitrices seraient réalisés par un ou des séquestres (art. 243 et suivants de la LFI) postérieurement à l'arrêt des opérations commerciales et au dépôt d'une cession de biens volontaire (art. 49 de la LFI).

101. Certains créanciers garantis possèdent des sûretés portant sur l'ensemble des biens de l'ensemble des Débitrices afin de garantir leurs réclamations. C'est le cas des créanciers Banque Nationale du Canada et BDC Capital inc. Pour cette raison, le Contrôleur est d'avis qu'un débat au sujet de la répartition du produit de la vente des biens des Débitrices est susceptible de survenir advenant que cette opération soit réalisée dans le contexte d'une liquidation forcée. L'issue de ce potentiel débat pourrait avoir un effet négatif important pour les créanciers de l'une des Débitrices au profit des créanciers d'une autre des Débitrices. Cette situation ajoute de l'incertitude aux attentes des créanciers chirographaires de l'une ou l'autre des Débitrices de recevoir une quelconque distribution advenant que les biens des Débitrices soient réalisés dans le contexte d'une liquidation forcée.
102. Considérant ce qui précède, le Contrôleur est d'avis que la contrepartie obtenue dans le cadre de la Transaction est supérieure à la valeur nette pouvant être obtenue par un ou des syndic(s) et séquestre(s) pour les biens des Débitrices dans un contexte de liquidation forcée.
103. Compte tenu des circonstances applicables, le Contrôleur est d'avis que la contrepartie obtenue par les Débitrices dans le cadre de la Transaction est juste et raisonnable.

La consultation réalisée auprès des principaux créanciers

104. Les principaux créanciers des Débitrices sont ses créanciers garantis et les créanciers détenteurs des débentures.
105. En temps opportun depuis décembre 2022, les Débitrices tiennent leurs principaux créanciers informés de leurs démarches de restructuration (Premier plan d'action, Second plan d'action et Troisième plan d'action).
106. La Transaction a été présentée aux principaux créanciers des Débitrices préalablement au début des procédures en vertu de la LACC. Le Contrôleur a été informé que les créanciers garantis Banque Nationale du Canada, Banque de développement du Canada, BDC Capital inc., LBC Capital inc. et Q-12 Capital S.E.C. supportent la Transaction. Le Contrôleur a aussi été informé qu'Investissement Québec, qui est à la fois créancier garantie et créancier chirographaire, ne s'oppose pas à la Transaction.
107. Compte tenu des circonstances applicables, le Contrôleur est d'avis que la consultation réalisée par les Débitrices auprès de leurs principaux créanciers au sujet de la Transaction est appropriée et suffisante.

La continuité des opérations des Débitrices

108. Ensemble et de façon intégrée, les Débitrices réalisent des activités commerciales qui consistent principalement à exploiter :
- a) Une flotte de quatorze (14) aéronefs (huit (8) appartenant à 9266 et six (6) en gestion), soit la « division aviation »;
 - b) Un terminal aéroportuaire (incluant la gestion des passagers et de leurs bagages, la gestion des biens à transporter, la vente de carburant et le déglacage d'aéronefs), soit la « division LUX »; et

- c) Un atelier d'entretien et de maintenance d'aéronefs, soit la « division WAAS ».
109. Pour réaliser leurs activités commerciales, les Débitrices emploient environ 330 employés (environ 270 à temps plein et environ 60 à temps partiel), dont plusieurs sont des « employés spécialisés », dont des pilotes, des agents de bords, des agents de rampes, des mécaniciens et des magasiniers.
110. Par le biais de leurs activités commerciales, les Débitrices contribuent, entre autres, au développement des collectivités et des entreprises occupant le Nord-du Québec, le Nunavut et d'autres régions nordiques canadiennes.
111. Starlink est une compagnie privée, non liée aux Débitrices, constituée et en opération depuis plus de 40 ans. Le siège social de Starlink est situé à Dorval (Québec). Starlink réalise des activités commerciales qui consistent principalement à exploiter :
- a) Une entreprise de nolisement de jets privés;
 - b) Une base opérationnelle fixe (communément appelé FBO) à l'aéroport Pierre-Elliott Trudeau de Montréal (YUL);
 - c) Une entreprise de gestion d'aéronefs;
 - d) Un atelier d'entretien et de maintenance d'aéronefs;
 - e) Une entreprise de transport par ambulance aérienne.
112. Pour réaliser ses activités commerciales, Starlink emploie environ 110 employés à temps plein.
113. Depuis le début du mois de juillet 2024, Starlink démontre un intérêt marqué à réaliser la Transaction. De plus, Starlink affirme posséder les ressources (humaines, matérielles, techniques et financières) nécessaires afin de :
- a) Participer activement à la restructuration des affaires et finances des Débitrices;
 - b) Participer activement à la poursuite, sans interruption, et au développement des activités commerciales actuellement réalisées par les Débitrices.
114. Les activités commerciales des Débitrices et de Starlink sont similaires et complémentaires. Une possible union de celles-ci créée par le biais de la Transaction permet d'anticiper des effets positifs significatifs pour chacune d'elles et leurs parties prenantes respectives.
115. Dans les circonstances applicables, le Contrôleur est d'avis que la Transaction maximise les probabilités que les activités commerciales actuellement réalisées par les Débitrices puissent se poursuivre de façon ininterrompue et pérenne. En ce sens, la Transaction est à l'avantage de nombreuses parties prenantes dont les quelque 330 employés des Débitrices, les fournisseurs de biens et services des Débitrices, les clients des Débitrices ainsi que les bénéficiaires – directs et indirect, clients ou non – des liaisons aériennes assurées par les Débitrices entre les régions du Sud du Canada et celles du Nord.

La pertinence et la nécessité de la dévolution inversée

116. Les Débitrices opèrent dans une industrie hautement réglementée. Tel que mentionné dans le Premier rapport, les Débitrices détiennent des droits dans des certificats, licences, permis et contrats qui sont nécessaires et essentiels à l'exploitation de leurs activités commerciales. La liste ci-après, bien que non exhaustive, donne un aperçu de ceux-ci.

- a) Un certificat d'exploitation d'un service aérien de navette (RAC 702) émis par Transport Canada (Aviation);
- b) Un certificat d'exploitation d'un service aérien de navette (RAC 703) émis par Transport Canada (Aviation)
- c) Un certificat d'exploitation d'un service aérien de navette (RAC 704) émis par Transport Canada (Aviation);
- d) Un certificat d'exploitation d'une entreprise de transport aérien (RAC 705) émis par Transport Canada (Jet);
- e) Une licence pour service international à la demande (aéronefs tout-cargo) (Jet);
- f) Une licence pour service intérieur (gros aéronefs et aéronefs tout-cargo) émis par l'Office des transports du Canada (Jet);
- g) Un permis de transporteur aérien étranger émis par le United States Of America Department Of Transportation (Aviation);
- h) Une certification « *Gold* » en vertu du programme Basic Aviation Risk Standard (BARS) de la Flight Safety Foundation;
- i) Trois (3) baux emphytéotiques conclus avec DASHL;
- j) Une autorisation de contracter/sous-contracter avec un organisme public émise par l'Autorité des marchés publics;
- k) Un contrat de service en vertu duquel les Débitrices transportent des travailleurs et des biens entre le Québec et le Nunavut pour le compte de Baffinland Iron Mines Corporation.

117. Les certificats d'exploitation émis par Transport Canada ne sont pas cessibles. Le maintien de ceux-ci est essentiel et nécessaire à la poursuite des opérations des Débitrices. La poursuite des opérations des débitrices Jet, Aviation, 9266 et WAAS est une condition essentielle à la Transaction. La structure de la Transaction prévoyant une ODI permet d'atteindre cet objectif, ce qui ne serait pas le cas autrement.

118. Certains contrats-clés dont, entre autres, le Contrat BIM et les baux emphytéotiques conclus avec DASHL, sont aussi difficiles, long et coûteux à transférer, lorsque cessibles.

119. Le maintien en vigueur de la plupart des certificats, licences, permis et des contrats-clés est nécessaire à la poursuite des activités commerciales des Débitrices. Pour cette raison, la Transaction ne sera possible que si ceux-ci sont maintenus en vigueur.

120. Le Contrôleur est d'avis que les conséquences pour les créanciers des Débitrices visées par l'émission par le Tribunal d'une ODI (c.-à-d. : Aviation, Jet, 9266 et WAAS) ne sont pas différentes de celles qui résulteraient de l'émission d'une ordonnance de dévolution « traditionnelle ». Au contraire, l'émission d'une ODI permettra la réalisation de la Transaction.

121. Si les activités commerciales des Débitrices devaient être interrompues en raison de l'absence d'un certificat, d'une licence ou d'un permis, la Transaction ne pourrait pas se conclure, d'où la nécessité de procéder au moyen d'une ODI.
122. Compte tenu des circonstances applicables, le Contrôleur est d'avis que l'emploi d'une ODI est pertinent et nécessaire dans le cadre du processus de restructuration des Débitrices.

Les conséquences de la Transaction pour les actionnaires actuels des Débitrices

123. La Transaction entraîne des conséquences différentes pour les actionnaires de contrôle actuels (messieurs Dany Gagnon et Vincent Gagnon-Pouliot) et la dizaine d'actionnaires détenant des participations minoritaires dans l'une ou l'autre des Débitrices (les « **Actionnaires minoritaires** »). Nous en traitons plus amplement ci-après.
124. La Transaction permet aux actionnaires qui exercent un contrôle sur les sociétés formant les trois (3) divisions des Débitrices de conserver une participation – majoritaire ou non, selon le cas – dans deux (2) des trois (3) divisions des compagnies. Les motifs justifiant une telle situation sont plus amplement décrits à la section IV (La Transaction proposée) du Deuxième rapport.
125. La Transaction a pour effet de faire subir une perte totale aux Actionnaires minoritaires.
126. Le Contrôleur est d'avis qu'il n'existe pas de cas de figure selon lequel la totalité de l'endettement des Débitrices serait remboursé dans un contexte de liquidation forcée. En conséquence, le Contrôleur est d'avis que les attentes des Actionnaires minoritaires de recevoir une distribution dans le contexte d'une liquidation forcée sont nulles.
127. Considérant ce qui précède, le Contrôleur est d'avis que la Transaction est sans impact pour les Actionnaires minoritaires puisque ceux-ci ne peuvent pas espérer recevoir une distribution dans un cas comme dans l'autre.

Les conséquences du refus ou de l'absence d'approbation de la Transaction

128. Les créanciers garantis Banque de développement du Canada, Banque Nationale du Canada, BDC Capital inc., Investissement Québec (uniquement pour la portion garantie de sa réclamation), LBC capital inc et Q-12 Capital s.e.c. ont demandé et obtenu du Tribunal, par l'entremise de l'Ordonnance initiale, d'être considérés comme des créanciers non visés et non affectés par cette dernière.
129. Deux (2) de ces créanciers garantis, soit Banque Nationale du Canada et Q-12 Capital s.e.c. ont signifié aux Débitrices des préavis d'intention d'exercer leurs garantis (article 244 de la LFI) dont le délai de dix (10) jours est échu.
130. Les créanciers garantis Banque Nationale du Canada, Investissement Québec, LBC capital inc et Q-12 Capital s.e.c. ont informé le Contrôleur de leur intention de mettre en place des procédures de liquidation forcée (faillite ou mise sous séquestre) des biens des Débitrices advenant que la Transaction ne se clôture pas tel que prévu d'ici le 9 novembre 2024.

131. Dans le cadre de la Transaction, les réclamations des créanciers garantis seront intégralement payées. Le Contrôleur est d'avis qu'il est possible que le créancier garanti BDC Capital inc. subisse une perte dans un contexte de liquidation forcée étant donné que ses sûretés sont d'un rang inférieur à celles des autres créanciers garantis.
132. Dans le cadre de la Transaction, les réclamations prouvables des employés continueront d'être payées, dans le cours normal des affaires. Le Contrôleur est d'avis qu'une portion de ces réclamations demeureront vraisemblablement impayées dans le contexte d'une liquidation forcée et ce, malgré les diverses mesures législatives de protections accordées aux réclamations de cette nature.
133. Dans le cadre de la Transaction, les créanciers chirographaires subiront vraisemblablement une perte totale. Le Contrôleur est d'avis qu'il est probable que leur position soit la même dans un contexte de liquidation forcée.
134. Finalement, le Contrôleur est d'avis qu'un scénario de liquidation forcée engendrerait des conséquences négatives significatives pour d'autres parties prenantes, dont les quelques 330 employés des Débitrices, les clients des Débitrices, les fournisseurs de biens et services des Débitrices et les communautés nordiques bénéficiant, directement ou indirectement, des services rendus par les Débitrices.
135. Considérant ce qui précède, le Contrôleur est d'avis que la Transaction est plus avantageuse pour les créanciers en général et pour l'ensemble de nombreuses parties prenantes qu'un scénario de liquidation forcée (faillite ou mise sous séquestre).

VI. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS DU CONTRÔLEUR

136. Considérant le contenu de ce Deuxième rapport, le Contrôleur est d'avis que :
- a) Les Débitrices ont agi et continuent d'agir avec diligence et de bonne foi dans leurs démarches visant à restructurer leurs affaires et finances;
 - b) La Transaction est raisonnable et à l'avantage des parties prenantes en général;
 - c) L'emploi d'une ODI dans le cadre du processus de restructuration des Débitrices est pertinent et nécessaire;
 - d) La distribution est juste et appropriée.
137. Avec déférence, le Contrôleur recommande au Tribunal d'approuver la Demande d'approbation, de dévolution et distribution selon les conclusions recherchées dans celle-ci.

Fait à Québec, ce 22 octobre 2024.

RESTRUCTURATION DELOITTE INC.
En sa qualité de Contrôleur

Par : 
Benoit Clouâtre, CPA, CIRP, SAI
Premier vice-président

Par : 
Éric Vincent, CPA, CIRP, SAI
Premier vice-président

**Annexe « A »
(Sous scellés)**

Annexe « B »
Sous scellés

Annexe « C »
Sous scellés

Annexe « D »
Sous scellés

Annexe « E »
Sous scellés

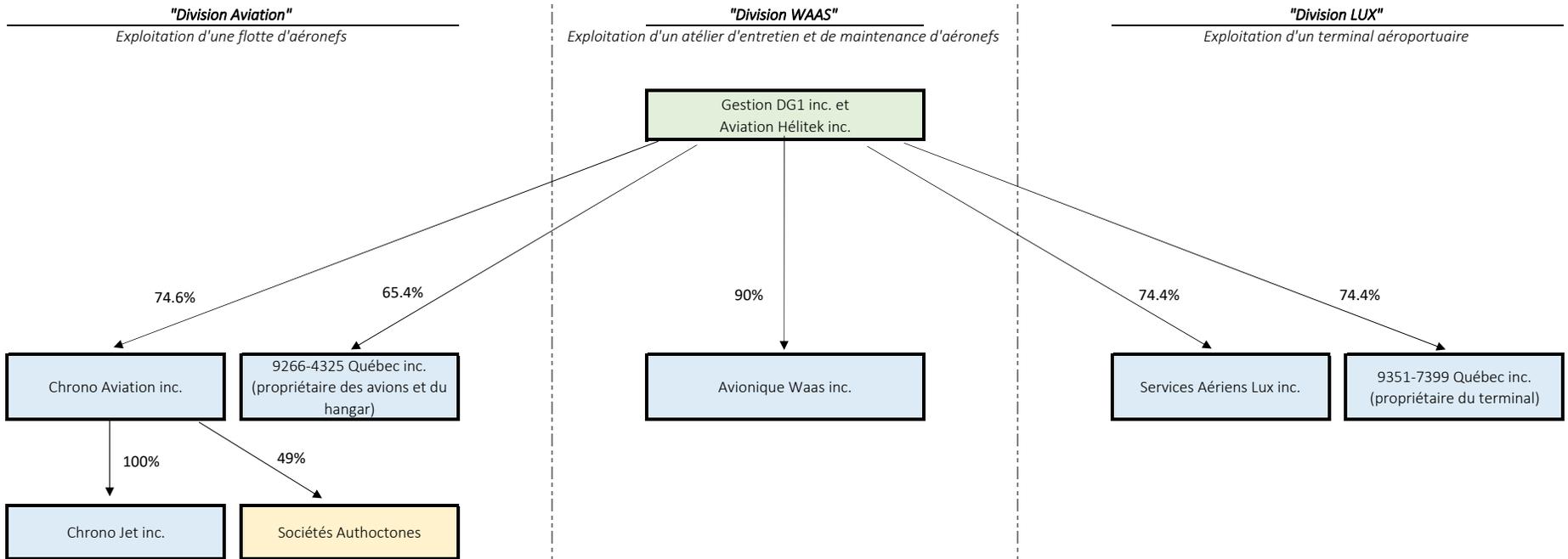
Annexe « F »
Sous scellés

Annexe « G »
Sous scellés

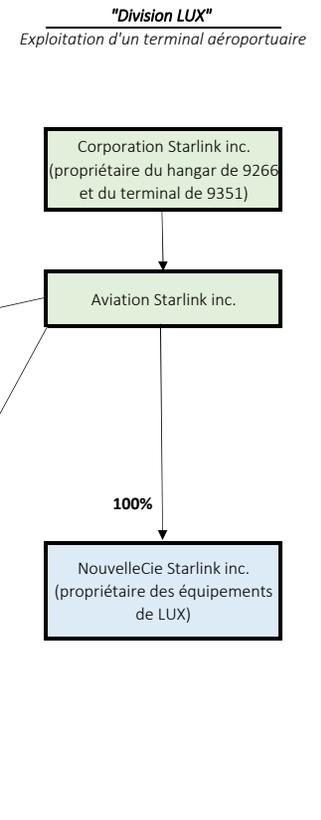
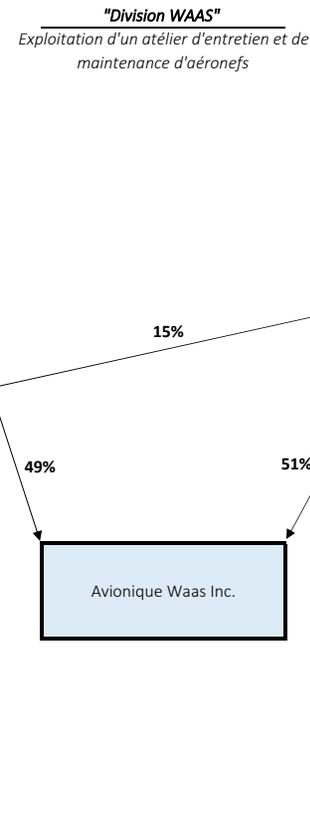
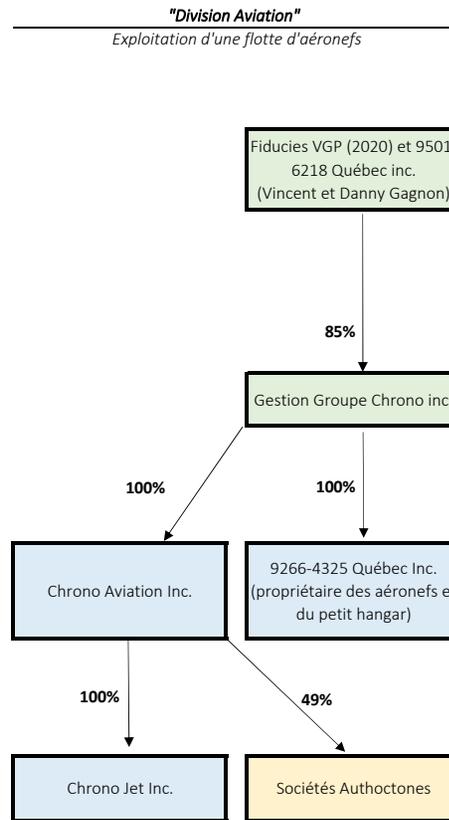
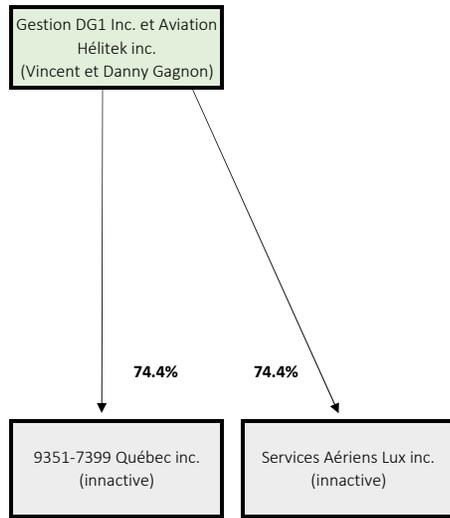
Annexe « H »
Sous scellés

Annexe « I »

Groupe Chrono Aviation
Organigramme pre-transaction (version simplifiée)



Groupe Chrono Aviation
 Organigramme post-transaction (version simplifiée)
 Mise-à-jour: 10 octobre 2024



Annexe « J »
Sous scellés

Annexe « K »
Sous scellés

**Annexe « L »
Sous scellés**

Annexe « M »
Sous scellés