

**COUR SUPÉRIEURE DE JUSTICE DE L'ONTARIO
(RÔLE COMMERCIAL)**

**DANS L'AFFAIRE DE LA *LOI SUR LES ARRANGEMENTS AVEC LES CRÉANCIERS
DES COMPAGNIES*, S.R.C. 1985, c. C-36, ET SES MODIFICATIONS**

**ET DANS L'AFFAIRE DU PLAN DE TRANSITION OU D'ARRANGEMENT RELATIF
À EMBALLAGES SMURFIT-STONE CANADA INC., STONE CONTAINER FINANCE
COMPANY OF CANADA II, 3083527 NOVA SCOTIA COMPANY,
MBI LIMITED/LIMITÉE, 639647 BRITISH COLUMBIA LTD.,
B.C. SHIPPER SUPPLIES LTD., SPECIALTY CONTAINERS INC.,
FRANCOBEC COMPANY ET 605681 N.B. INC.**

DEMANDERESSES

TREIZIÈME RAPPORT DU CONTRÔLEUR

DATÉ DU 19 MARS 2010

*(TRADUCTION *)*

Table des matières

INTRODUCTION	3
BUT.....	5
MANDAT	6
CONTEXTE	7
SOMMAIRE DU PLAN.....	9
ÉVALUATION DES VALEURS D'ENTREPRISE ET VALEURS DE LIQUIDATION, ET ESTIMATIONS DES MONTANTS DISPONIBLES AUX CRÉANCIERS GARANTIS ET CRÉANCIERS ORDINAIRES.....	20
Estimation des valeurs d'entreprise au 31 décembre 2009.....	22
Estimation des valeurs de liquidation au 31 décembre 2009	26
RÉCLAMATIONS À L'ENCONTRE DES COMPAGNIES.....	28
Réclamations de prêteurs d'avant la requête	29
Réclamations ordinaires générales.....	30
Réclamations d'autorités fiscales.....	31
Réclamations intersociétés.....	31
Autres réclamations d'importance	33
Réclamations liées aux retraites.....	33
Réclamations tardives	35

ESTIMATION DES DISTRIBUTIONS AUX CRÉANCIERS EN CAS

D'APPROBATION DU PLAN	36
SSC Canada	36
SMBI.....	38
Stone FinCo II.....	40
AUTRES QUESTIONS LIÉES AU PLAN.....	40
RECOMMANDATION DU CONTRÔLEUR.....	42

INTRODUCTION

- 1) Par ordonnance de la Cour supérieure de justice de l'Ontario (Rôle commercial) datée du 26 janvier 2009 sous sa forme modifiée et reformulée (l'« **Ordonnance initiale** »), Emballages Smurfit-Stone Canada Inc., (« **SSC Canada** »), Stone Container Finance Company du Canada II (« **Stone FinCo II** »), 3083527 Nova Scotia Company (« **3083527** »), MBI Limited/Limitée (« **MBI** »), 639647 British Columbia Ltd. (« **639647** »), B.C. Shipper Supplies Ltd. (« **BC** »), Specialty Containers Inc. (« **Specialty** »), Francobec Company (« **Francobec** ») et 605681 N.B. Inc. (« **605681** ») (collectivement, les « **demandersses** ») se sont placées, le 26 janvier 2009, sous la protection des tribunaux au titre de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des Compagnies*, S.R.C.. 1985, c. C-36, dans sa version modifiée (la « **LACC** »). L'Ordonnance initiale a aussi accordé un redressement judiciaire à l'égard de certaines sociétés affiliées, en l'occurrence Smurfit-MBI (« **SMBI** ») et SLP Finance General Partnership (« **SLP** ») (les « **Sociétés en commandite** ») et, collectivement avec les demandersses, les « **Compagnies** ») et a reconnu par ailleurs la procédure engagée au titre du Chapitre 11 (définie ci-après) comme étant celle d'une « instance étrangère », au sens où l'entend l'article 267 de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, S.R.C., c. B-3, en sa version modifiée (la « **LFI** »). La procédure judiciaire engagée contre les Compagnies au titre de la *LACC* est désignée dans le présent rapport comme étant la « **procédure de la LACC** ».
- 2) L'Ordonnance initiale désigne Deloitte & Touche Inc. comme contrôleur des Compagnies dans le cadre de la procédure de la *LACC* (le « **Contrôleur** »).

- 3) Le 26 janvier 2009, Smurfit-Stone Container Corporation (« **SSCC** » et, collectivement avec ses filiales directes et indirectes, la « **Société** » ou « **Smurfit-Stone** ») et certaines de ses filiales directes et indirectes, dont Smurfit-Stone Container Enterprises Inc. (« **SSCE** ») et les Compagnies (collectivement, les « **débiteurs américains** »), ont engagé une procédure de redressement judiciaire au titre du Chapitre 11 du Bankruptcy Code (le « **Code des faillites** ») des États-Unis devant le Bankruptcy Court (le « **Tribunal des faillites** ») des États-Unis pour le District du Delaware. Des informations concernant la procédure engagée au titre du Chapitre 11 se trouvent sur le site d'Epiq Systems, Inc. (« Epiq »), agent préposé aux réclamations et à la votation de la Société, à l'adresse <http://chapter11.epiqsystems.com/smurfit>. Un complément d'information sur les activités de restructuration de Smurfit-Stone se trouve sur le site Web de la Société à l'adresse www.smurfit.com/Content/Company/Restructuring.
- 4) Le 10 février 2010, la présente Cour a publié une Ordonnance sur le plan et la convocation des créanciers par laquelle elle acceptait le dépôt du Plan conjoint de restructuration de SSCC et ses filiales débitrices ainsi qu'un Plan de transaction et d'arrangement pour SSC Canada et ses débitrices canadiennes affiliées (le « **Plan** »), et donnait aux Compagnies autorisation et instruction de convoquer leurs créanciers en assemblée aux fins d'examen du Plan et de vote sur celui-ci.
- 5) Le 25 février 2010, la présente Cour a rendu une Ordonnance de prolongation de la période de suspension des procédures, laquelle a prolongé jusqu'au 6 mai 2010 la période de suspension des poursuites à l'encontre des Compagnies prévue dans l'Ordonnance initiale.

- 6) L'Ordonnance initiale, l'Ordonnance sur le Plan et la convocation des créanciers et l'Ordonnance sur la prolongation de la période de suspension des procédures, de même que d'autres documents judiciaires et rapports précédents du Contrôleur (les « **rapports précédents** »), figurent sur le site Web du Contrôleur à www.deloitte.com/ca/smurfitstonecanada (le « **site Web du Contrôleur** »).

BUT

- 7) Le présent rapport (le « **Treizième rapport** ») vise à fournir aux créanciers touchés ainsi qu'à la présente Cour un sommaire du Plan, ainsi que l'évaluation du Plan par le Contrôleur et sa recommandation à l'égard de celui-ci. Pour tous les motifs indiqués aux présentes, le Contrôleur est d'avis que le Plan est juste et raisonnable compte tenu des circonstances.

La recommandation du Contrôleur à l'égard du Plan repose notamment sur :

- l'examen, par le Contrôleur, du Plan ainsi que du traitement des créanciers garantis touchés et des créanciers ordinaires touchés qui y est prévu;
- l'examen, par le Contrôleur, de l'analyse des valeurs de la Société qui seraient distribuables aux porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSC Canada et de SMBI;
- l'évaluation, par le Contrôleur, de la valeur d'entreprise et de la valeur de liquidation des actifs de SSC Canada et de SMBI au 31 décembre 2009, et des valeurs distribuables aux créanciers selon ces scénarios;
- les résultats de la procédure de réclamation et des estimations de distributions pouvant être effectuées aux créanciers des Compagnies,

chacun de ces points étant traité dans les articles qui suivent.

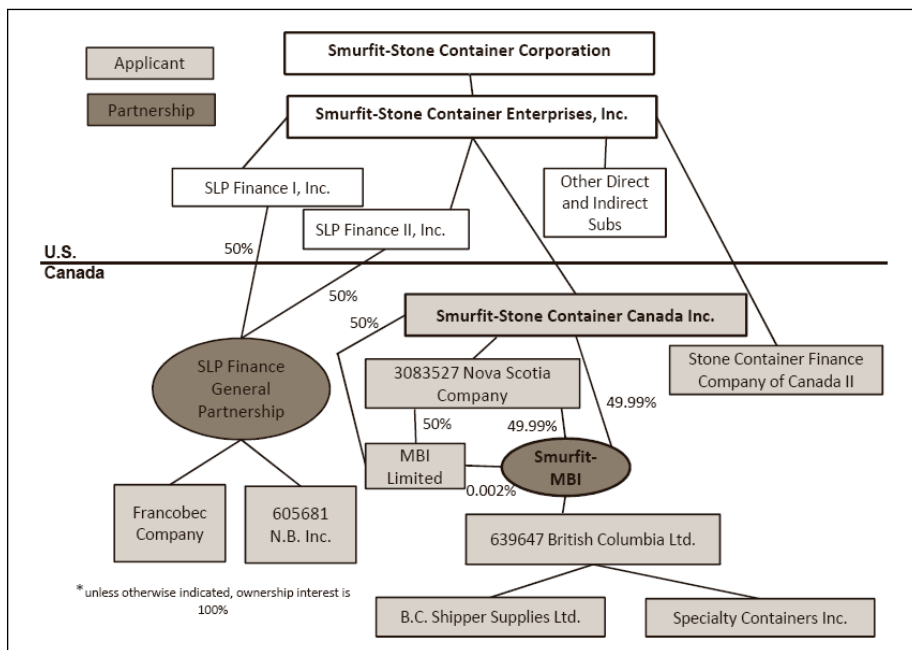
MANDAT

- 8) Au moment d'établir le Treizième rapport, le Contrôleur s'est appuyé sur l'information financière non vérifiée de la Société, sur ses comptes, sur l'information financière préparée par la Société et ses conseillers, ainsi que sur le fruit de ses entretiens avec la direction, les avocats et les conseillers financiers de la Société. Le Contrôleur n'a pas vérifié, examiné ni cherché par quelque autre moyen à vérifier l'exactitude ou l'exhaustivité de cette information et, en conséquence, il n'exprime aucune opinion ou autre forme d'assurance à l'égard de l'information que présente le Treizième rapport.
- 9) Certaines des informations auxquelles renvoie ce Treizième rapport sont considérées comme des prévisions ou des projections. Il n'a pas été réalisé de vérification ni d'examen de ces prévisions ou projections financières conformément aux prescriptions du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés*. Les informations financières à caractère prospectif que renferme ce Treizième rapport ont été établies par la Société et ses conseillers financiers à partir des estimations et hypothèses retenues par la direction. Le lecteur doit prendre en considération que, puisque ces prévisions reposent sur des hypothèses portant sur des événements ou conditions à venir dont la survenance n'est pas assurée, les résultats réels pourraient en différer à terme, et que, même si les hypothèses retenues devaient se concrétiser, les variations dans les résultats ultimes par rapport à ces prévisions pourraient être considérables.
- 10) Sauf indication contraire, tous les montants en numéraire dans le présent rapport sont exprimés en dollars des États-Unis.
- 11) Sauf indication contraire, les termes portant la majuscule initiale qui ne sont pas définis dans le Treizième rapport sont définis dans le Plan, dans les rapports précédents ou dans l'Ordonnance initiale*.

* NDTR : Cette disposition ne s'applique qu'aux documents anglais, pour lesquels aucune version française n'a été établie.

CONTEXTE

- 12) Basée à St. Louis et à Chicago, Smurfit-Stone est un chef de file nord-américain de la production de cartons, de pâte commerciale, de cartonnages ondulés et d'autres produits d'emballage spécialisés. C'est aussi l'un des plus grands récupérateurs de fibres de recyclage dans le monde.
- 13) En date de l'Ordonnance initiale, Smurfit-Stone comptait un effectif de quelque 21 250 salariés, répartis dans 162 installations en Amérique du Nord, en Chine et à Puerto Rico.
- 14) SSC Canada, filiale indirecte de SSCC, est directement ou indirectement liée à chacune des Compagnies, hormis Stone FinCo II, Francobec et 605681. Suit un organigramme simplifié des Compagnies :



Smurfit-Stone Container Canada Inc. : Emballages Smurfit-Stone Canada Inc.

U.S. : États-Unis

Applicant : Demanderesse

Partnership : Société en commandite

Other Direct and Indirect Subs : Autres filiales directes et indirectes

*unless otherwise indicated, ownership interest is 100 % : * participation à 100 %, sauf indication contraire

- 15) SSC Canada et SMBI sont les principales entreprises du groupe à exercer des activités au Canada. SSC Canada exploite directement deux usines qui fabriquent respectivement du carton-caisse et du carton à canneler, ainsi qu'un laminoir qui produit diverses qualités de carton couverture à transformer en emballages alimentaires. SMBI se concentre pour sa part sur les activités de transformation des cartonnages ondulés à partir, entre autres, du carton caisse et du carton à canneler que lui fournissent les fabriques de Smurfit-Stone et des cartonneries indépendantes.

- 16) Smurfit-Stone est une entreprise hautement intégrée, qui fonctionne sur une base sectorielle plutôt que géographique. Ainsi, tous les produits des usines et fabriques de SSC Canada sont vendus aux entreprises de Smurfit-Stone basées aux États-Unis, tandis que tous les cartons dont SMBI se sert pour la fabrication de contenants ondulés lui sont fournis par le groupe de commercialisation du carton-caisse de Smurfit-Stone. Sauf pour ce qui concerne certaines décisions de vente et de commercialisation, les administrateurs, dirigeants et cadres de Smurfit-Stone qui sont basés aux États-Unis (collectivement, l'« **équipe de haute direction** ») prennent la quasi-totalité des décisions de gestion portant sur les Compagnies. Les Compagnies dépendent de SSCE, la principale entreprise du groupe à exercer ses activités aux États-Unis, et d'autres entités de Smurfit-Stone assurant pour le compte des Compagnies la quasi-totalité des services généraux, dont la gestion de la trésorerie, la comptabilité, la gestion des comptes clients et comptes fournisseurs, la commercialisation, les achats, le transport et les services juridiques.

- 17) L'équipe de haute direction a été principalement responsable de l'élaboration et de la mise en œuvre du plan de restructuration de la Société et, notamment, du plan de restructuration des Compagnies.
- 18) Depuis qu'a été engagée la procédure de la *LACC*, les Compagnies ont pris les mesures de restructuration suivantes :
- i) elles se sont départies de la plupart de leurs actifs non essentiels, dont leurs terrains forestiers, l'usine d'Edmonton et leurs usines de fabrication du Québec et du Nouveau-Brunswick qui avaient été mises en veilleuse;
 - ii) elles ont fermé certaines installations de fabrication et transféré le matériel de production vers d'autres installations de transformation en vue de répondre aux besoins des clients;
 - iii) elles ont relancé la production à l'usine de SSC Canada à Matane, au Québec;
 - iv) elles ont répudié certains baux fonciers et autres contrats en vigueur;
 - v) elles ont remboursé dans son intégralité la portion canadienne du financement de débiteur-exploitant;
 - vi) elles ont exercé un contrôle sur leurs flux de trésorerie de telle sorte qu'elles ont fini par produire plus de liquidités que prévu.

SOMMAIRE DU PLAN

- 19) Suit, à l'intention des créanciers, le sommaire du Plan qui vise les Compagnies. Un exemplaire du Plan se trouve sur le CD-ROM qui accompagnait certains documents qu'Epiq a envoyés par la poste aux créanciers; on peut aussi en trouver une copie sur le site Web du Contrôleur. En cas de doute quant à l'interprétation du Plan, il y a lieu de se reporter directement au texte du Plan proprement dit.

20) Suit le sommaire des principaux éléments du Plan et de son application aux Compagnies :

- i) Le Plan crée huit (8) catégories de créanciers considérés comme « en souffrance » (« *impaired* ») et qui, à ce titre, ont le droit de voter à son égard :
 - a) les créanciers garantis touchés de SSC Canada;
 - b) les créanciers garantis touchés de SMBI;
 - c) les créanciers garantis touchés de MBI;
 - d) les créanciers garantis touchés de Francobec;
 - e) les créanciers garantis touchés de 3083527;
 - f) les créanciers ordinaires touchés de SSC Canada;
 - g) les créanciers ordinaires touchés de SMBI¹;
 - h) les créanciers ordinaires touchés de Stone FinCo II;

- ii) Le Plan prévoit une offre visant le rachat des actifs de SSC Canada, de SMBI, de MBI, de BC et de Francobec par une société en nom collectif nouvellement constituée (la « **Nouvelle société canadienne** »), laquelle sera, à terme, contrôlée par une SSCC restructurée selon les modalités d'une convention d'achat décrite à l'Article V du Plan. La contrepartie qui serait versée par la Nouvelle société canadienne totaliserait quelque 600,0 millions de dollars, et serait composée :
 - a) d'un montant de 57,0 millions de dollars qui irait au remboursement des crédits renouvelables canadiens d'avant la requête (y compris les intérêts en souffrance à des taux d'intérêt non moratoires);

¹ Cette catégorie comprend les réclamations des créanciers ordinaires touchés à l'encontre de MBI à titre de commandité de SMBI.

- b) d'un montant de 336,0 millions de dollars qui irait au remboursement des crédits à terme canadiens d'avant la requête (y compris les intérêts en souffrance à des taux d'intérêt non moratoires);
- c) le paiement des autres réclamations garanties à l'encontre de SSC Canada, de SMBI, de MBI, de BC et de Francobec (y compris les intérêts courus), s'il en est;
- d) le paiement d'un montant de 17, 2 millions de dollars au titre des réclamations de frais d'administration, des frais d'après la requête et des montants garantis par les charges constituées aux termes de la *LACC*;
- e) la reprise, par la Nouvelle société canadienne, des obligations de SSC Canada et de SMBI au titre des conventions collectives canadiennes (autres que les obligations liées aux griefs d'avant la requête, lesquelles sont traitées comme des réclamations soumises à concordat), des régimes de retraite canadiens (y compris les obligations non capitalisées au titre des prestations, que l'actuaire des Compagnies estime être de l'ordre de 161,4 millions de dollars canadiens au 31 décembre 2009) et des régimes d'avantages sociaux canadiens (dont sont exclus les régimes d'avantages sociaux non admissibles);
- f) d'une trésorerie se chiffrant à 19,5 millions de dollars pour le fonds commun de distribution aux créanciers de SSC Canada comme pour le fonds commun de distribution des créanciers de SMBI;

iii) Si le Plan n'est pas approuvé, selon les majorités requises, par les créanciers ordinaires touchés à la fois de SSC Canada et de SMBI, il y est prévu une procédure de liquidation des actifs canadiens, sous réserve de l'approbation des modalités de cette procédure par la présente Cour ainsi que par le Tribunal des faillites des États-Unis. Cette procédure de liquidation prévoit notamment que toute offre portant sur l'achat des actifs faite par une partie autre que la Nouvelle société canadienne (une « offre concurrente ») doit, entre autres, être constituée d'une contrepartie en espèces suffisante pour rembourser dans leur intégralité les crédits renouvelables et crédits à terme canadiens d'avant la requête, ainsi que d'un engagement inconditionnel de prendre en charge toutes les obligations actuelles et éventuelles au titre des conventions collectives canadiennes, des régimes de retraite canadiens (y compris les obligations non capitalisées au titre des prestations s'y rapportant) et des régimes d'avantages sociaux canadiens.

Si aucune offre concurrente n'est soumise dans le cadre de la procédure de liquidation, les actifs canadiens seraient cédés à la Nouvelle société canadienne, si ce n'est que la contrepartie versée ne comprendrait pas un montant en espèces de 39,0 millions de dollars au titre des actifs de SSC Canada et de SMBI aux fins de distribution aux créanciers. Si une ou plusieurs offres concurrentes sont soumises, la présente Cour déterminera si cette offre concurrente ou ces offres concurrentes constitue(nt) une « offre concurrente supérieure » (à savoir une offre concurrente qui procurerait un recouvrement en espèces aux porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSC Canada, de SMBI ou des

deux) et, le cas échéant, la Société réaliserait, sous la supervision du Contrôleur, une mise aux enchères à laquelle la Nouvelle société canadienne serait autorisée à participer;

- iv) Les créanciers garantis touchés doivent recevoir un paiement en espèces correspondant à l'intégralité des réclamations des prêteurs canadiens d'avant la requête admis, majorées des intérêts courus (sans que ce soit, toutefois, au taux des intérêts moratoires prévu par les documents de crédit d'avant la requête), ainsi que les frais et charges payables au titre des documents de crédit d'avant la requête;
- v) Les réclamations fiscales prioritaires, les réclamations de créanciers au titre du § 503(b)(9) du *Code des faillites* des États-Unis², les autres réclamations garanties, les montants garantis par les charges constituées au titre de la *LACC* et les montants dus aux salariés (notamment sous formes de salaires, d'avantages sociaux, de remboursements de frais et d'indemnités de congés payés courues mais non versées) qui ont priorité de rang en vertu de la *LACC* (à l'exclusion, cependant, des réclamations découlant d'un quelconque régime d'avantages sociaux non admissible) (les « **réclamations prioritaires** ») sont, entre autres, des réclamations exclues, remboursables dans leur intégralité;

² Vu que les Compagnies sont aussi des débiteurs américains, elles sont aussi assujetties au *Code des faillites* des États-Unis. Le § 503(b)(9) de ce code, en l'occurrence, procure une priorité administrative aux créanciers qui, dans le cours normal de leurs activités, ont fourni des marchandises aux Compagnies débitrices de ces derniers dans les vingt jours précédant l'engagement de la procédure au titre du Chapitre 11. Les réclamations au titre du § 503(b)(9) sont considérées comme des « réclamations exclues » aux termes de la partie du Plan assujettie à la *LACC*, et comme des réclamations de frais administratifs à payer aux termes de la partie du Plan assujettie au Chapitre 11. Les créanciers canadiens comme les créanciers américains peuvent se prévaloir du § 503(b)(9), pour autant que les dispositions de cet article s'appliquent à leur cas. Vu que SSC Canada a fourni principalement des marchandises à SSCE et à d'autres débiteurs américains, elle a droit à un recouvrement de 2,5 millions de dollars en application du §503(b)(9), tandis que SMBI doit environ 15,3 millions de dollars à ses fournisseurs, SSCE comprise.

- vi) Si le Plan est accepté par les catégories de créanciers ordinaires touchés à la fois de SSC Canada et de SMBI, les porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSC Canada et de SMBI à qui il est dû moins de 5 000 \$ auront droit au remboursement de leurs réclamations dans leur intégralité à même le fonds commun de distribution qui les concerne (les « **petites réclamations** »). Les porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSC Canada et de SMBI à qui il est dû plus de 5 000 \$ pourront, au lieu de toucher la distribution de la quote-part qui leur revient au titre de leur fonds commun de distribution respectif, choisir que leur réclamation soit considérée comme une petite réclamation et toucher 5 000 \$ du fonds commun de distribution dont ils relèvent en règlement intégral de leur réclamation;
- vii) Si le Plan est accepté par les catégories de créanciers ordinaires touchés à la fois de SSC Canada et de SMBI, le fonds commun de distribution de SSC Canada pour les porteurs de réclamations ordinaires générales déposées à l'encontre de SSC Canada sera de 19,5 millions de dollars;
- viii) Si le Plan est accepté par les catégories de créanciers ordinaires touchés à la fois de SSC Canada et de SMBI, le fonds commun de distribution de SMBI pour les porteurs de réclamations ordinaires générales déposées à l'encontre de SMBI sera de 19,5 millions de dollars;
- ix) Si le Plan est accepté par les catégories de créanciers ordinaires touchés à la fois de SSC Canada et de SMBI, les porteurs de réclamations intersociétés, à savoir les réclamations qu'un débiteur détient à l'encontre d'un autre débiteur, n'auront droit à aucune distribution en espèces ou en nature à l'égard de ces réclamations,

sous réserve de certaines dispositions régissant le rétablissement du crédit. Si le Plan n'est pas accepté ni par les créanciers ordinaires touchés de SSC Canada ni par les créanciers ordinaires touchés de SMBI, ni homologué par la présente Cour, les réclamations intersociétés seront traitées comme des réclamations ordinaires générales admises et les porteurs de réclamations intersociétés auront droit à leur quote-part de la distribution effectuée au titre d'une offre concurrente supérieure, le cas échéant;

- x) Le Plan ne prévoit aucun recouvrement au titre de la réclamation intersociétés de Stone FinCo II à l'encontre de SSC Canada vu que la présente Cour a tranché que cette réclamation n'était pas prouvable en faillite et que, si elle devait l'être, elle équivaldrait à 0 \$. Le 9 mars 2010, la Cour d'appel de l'Ontario a rejeté la requête en cassation de la décision de la présente Cour – et cette nouvelle décision est irréversible.

Si x) les créanciers ordinaires touchés de Stone FinCo II votent en faveur du Plan, y) que le Plan est homologué par la présente Cour pour ce qui est de cette catégorie de réclamations, et que z) les actifs canadiens sont cédés à la Nouvelle société canadienne en application du § 5.1.5 du Plan, les porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de Stone FinCo II recevraient i) leur quote-part de la distribution d'actions de la SSCC restructurée à l'égard de leur réclamation à l'encontre de SSCE au titre de la garantie, et ii) leur quote-part en actions de la SSCC restructurée à laquelle Stone FinCo II aurait droit eu égard à la demande de contribution de Stone FinCo II à l'encontre de SSCE aux termes de la *Companies Act* de la Nouvelle-Écosse, le cas échéant;

xi) Les réclamations ordinaires générales portées individuellement à l'encontre de BC, de Francobec, de 3083527, de 639647, de Specialty, de SLP et de 605681 sont des réclamations exclues de l'application des dispositions de la *LACC* au Plan. Ces réclamations sont traitées selon la partie du Plan relevant du Chapitre 11 de la façon suivante :

- a) chaque porteur d'une réclamation ordinaire générale admise qui a été déposée à l'encontre de BC aura droit au remboursement en espèces de la totalité de cette réclamation ordinaire générale admise;
- b) chaque porteur d'une réclamation ordinaire générale admise qui a été déposée à l'encontre de Francobec aura droit au remboursement en espèces de la totalité de cette réclamation ordinaire générale admise;
- c) chaque porteur d'une réclamation ordinaire générale admise qui a été déposée à l'encontre de 3083527, de 639647, de Specialty, de SLP ou de 605681 n'aura droit de recevoir ni de conserver une quelconque distribution en espèces ou en nature à l'égard de ces réclamations³;

³ Le Contrôleur souligne que 639647, Specialty, SLP et 605681 sont toutes des débiteurs non exploitants. Hormis des réclamations de substitution ou des réclamations faisant double emploi, peu de réclamations ordinaires générales ont été déposées à l'encontre de 3083527, 639647, Specialty, SLP ou 605681.

- xii) Si les catégories de créanciers garantis touchés approuvent le Plan, les Compagnies présenteront une requête à la présente Cour afin qu'elle rende une ordonnance d'homologation pour chacune des catégories de créanciers qui auront approuvé le Plan, à condition, notamment, que :
 - a) les transactions et arrangements préconisés par le Plan soient approuvés, qu'ils soient exécutoires et qu'ils lient toutes les catégories de créanciers touchés qui auront approuvé le Plan;
 - b) le consentement soit accordé relativement à la cession des actifs canadiens à la Nouvelle société canadienne;
 - c) aucune partie ne puisse résilier l'accord pour des motifs liés à des faits survenus avant la date d'effet (qui correspond au premier jour ouvrable où le Plan entre en vigueur et est mis en œuvre conformément aux dispositions prévues à son article IX);
 - xiii) L'approbation du Plan par les catégories de créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI n'est pas une condition préalable au dépôt de la requête d'ordonnance d'homologation.
- 21) Suit une présentation sommaire du traitement qui serait réservé aux réclamations des créanciers des Compagnies et, notamment, l'estimation des montants que les créanciers pourraient recouvrer, tels que ces montants figuraient au document d'information. Le Contrôleur a actualisé ces estimations du document d'information en leur substituant les informations plus actuelles auxquelles il a eu accès.

Catégorie au Plan	Description	Estimation des réclamations admises (en millions de dollars)	Traitement	Estimation du montant à recouvrer
S.O.	Réclamations au titre du financement de débiteur-exploitant (DIP)	0 \$	Non en souffrance	100 %
S.O.	Réclamations de frais administratifs	16,0 \$, représentant des réclamations au titre du § 503(b)	Non en souffrance	100 %
S.O.	Réclamations fiscales prioritaires	0 \$	Non en souffrance	100 %
15A, 25A	Réclamations non fiscales prioritaires	0 \$	Non en souffrance	100 %
15B-17B, 19B-21B	Autres réclamations garanties : SSC Canada, SMBI, MBI, BC, Francobec, 3083527	0 \$	En souffrance	100 % sous forme d'espèces
18B, 22B-25B	Autres réclamations garanties : Stone FinCo II et débiteurs non exploitants (Canada)	0 \$	Non en souffrance	100 % sous forme d'espèces, de rétablissement ou d'abdication de la sûreté réelle
15C-17C, 20C-21C	Réclamations de prêteurs d'avant la requête	393,0 \$	En souffrance	100 % sous forme d'espèces
15D	Réclamations ordinaires générales : SSC Canada	63,0 \$	En souffrance	i) si les catégories 15D et 16D acceptent le Plan, 100 % en espèces en ce qui concerne les réclamations admises de moins de 5 000 \$, ou si elles sont de plus de 5 000 \$, soit 5 000 \$ en espèces, soit 29 % sous forme d'espèces au gré du créancier, ou ii) si les catégories 15D et 16D rejettent le Plan, le recouvrement, s'il en est, sera fonction du produit de la liquidation des actifs canadiens
16D	Réclamations ordinaires générales : Smurfit SMBI	22,8 \$	En souffrance	i) si les catégories 15D et 16D acceptent le Plan, 100 % en espèces en ce qui concerne les réclamations admises de moins de 5 000 \$, ou si elles sont de plus de 5 000 \$, soit 5 000 \$ en espèces, soit 84 % sous forme d'espèces au gré du créancier, ou ii) si les catégories 15D et 16D rejettent le Plan, le recouvrement, s'il en est, sera fonction du produit de la liquidation des actifs canadiens
17D, 21D, 22C-25C	Réclamations ordinaires générales : MBI, 3083527 et débiteurs non exploitants (Canada)	0 \$	En souffrance	0 %

Caté- gorie au Plan	Description	Estimation des réclamations admises (en millions de dollars)	Traitement	Estimation du montant à recouvrer
18C	Réclamations ordinaires générales : Stone FinCo II	200,5 \$	En souffrance	Quote-part des nouvelles actions ordinaires de la nouvelle SSCC à laquelle a droit Stone FinCo II
19C, 20D	Réclamations ordinaires générales : BC et Francobec	0 \$	En souffrance	100 % sous forme d'espèces
15E, 16E	Réclamations intersociétés : SSC Canada et SMBI	524,6 \$	En souffrance	0 % si les deux catégories de créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI votent en faveur du Plan
17E, 19D, 20E- 21E, 22D-25D	Réclamations intersociétés : MBI, BC, Francobec, 3083527 et débiteurs non exploitants (Canada)	S.O.	En souffrance	0 % si les deux catégories de créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI votent en faveur du Plan
15F	Réclamation intersociétés Stone FinCo II	200,7 \$	En souffrance	0 %
15G, 16F, 20F	Participations de filiales : SSC Canada, SMBI et Francobec	S.O.	En souffrance	0 %
18E	Participations de filiales : Stone FinCo II	S.O.	En souffrance	SSCE, à titre d'unique porteur d'une participation dans Stone FinCo II, a droit à 100 % de tout montant en espèces ou tout bien restant de la succession de Stone FinCo II une fois que les porteurs des réclamations ordinaires générales à l'encontre de Stone FinCo II ont reçu leurs distributions au titre du Plan (que ce soit de Stone FinCo II ou de tout autre débiteur) d'une valeur égale à 100 % des réclamations admises
17F, 19E, 21F, 22E-25E	Participations de filiales : MBI, BC, 3083527 et débiteurs non exploitants (Canada)	S.O.	Non en souffrance	Retenu

ÉVALUATION DES VALEURS D'ENTREPRISE ET VALEURS DE LIQUIDATION, ET ESTIMATIONS DES MONTANTS DISPONIBLES AUX CRÉANCIERS GARANTIS ET CRÉANCIERS ORDINAIRES

- 22) La Société a déposé la version préliminaire du Plan auprès du Tribunal des faillites des États-Unis, le 1^{er} décembre 2009. Peu de temps après, la Société a fourni au Contrôleur un document établi par ses conseillers financiers dans lequel elle donnait ses estimations de la valeur qui pourrait être distribuée aux porteurs de réclamations ordinaires générales déposées à l'encontre de SSC Canada et de SMBI, ainsi qu'une analyse analogue établie par les conseillers financiers du Comité officiel des créanciers ordinaires des débiteurs américains (l'« UCC »). Après examen de ces documents, le Contrôleur et la Société ont engagé des pourparlers sur certains aspects de l'analyse établie par la Société et, notamment, sur la valeur totale qui pourrait être attribuée aux Compagnies, sur la distribution relative qui en découlerait pour les créanciers ordinaires respectifs de SSC Canada et de SMBI, sur le traitement des réclamations intersociétés ainsi que sur le traitement des cotisations d'équilibre d'après la requête visant les régimes de retraite agréés de SSC Canada et de SMBI.
- 23) En outre, le Contrôleur a établi sa propre évaluation visant à faire ressortir la vraisemblance du Plan à l'égard des créanciers ordinaires touchés des principales sociétés d'exploitation canadiennes (SSC Canada et SMBI), compte tenu du fait que le Plan prévoit : i) le paiement intégral des réclamations garanties présentées à l'encontre des Compagnies; ii) la reprise des obligations actuelles et éventuelles de SSC Canada et de SMBI au titre des conventions collectives canadiennes (autres que les obligations liées aux griefs d'avant la requête, lesquelles sont traitées comme des réclamations soumises à

concordat), des régimes de retraite canadiens (y compris les obligations non capitalisées au titre des prestations, que l'actuaire des Compagnies estime être de l'ordre de 161,4 millions de dollars canadiens au 31 décembre 2009) et des régimes d'avantages sociaux canadiens (dont sont exclus les régimes d'avantages sociaux non admissibles);
iii) le paiement intégral des réclamations ordinaires générales à l'encontre des deux autres sociétés d'exploitation canadiennes (Francobec et B.C.); et iv) le fait que les porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de Stone FinCo II recevront leur quote-part des actions de la SSCC restructurée auxquelles aurait droit Stone FinCo II eu égard à la demande de contribution de Stone FinCo II et leur quote-part d'une distribution d'actions de la SSCC restructurée à l'égard de la réclamation en garantie portée à l'encontre de SSCE.

- 24) Le Contrôleur souligne que, comme la Société n'a pas engagé de processus de liquidation des actifs ni de SSC Canada ni de SMBI après le dépôt de la requête en faillite, il se fonde sur sa propre analyse de leur valeur d'entreprise, ainsi que sur des analyses établies par la Société et l'UCC, plutôt que de se baser sur les valeurs marchandes qu'il aurait pu obtenir si un processus de vente avait été engagé à l'égard des actifs de SSC Canada ou de SMBI.

Estimation des valeurs d'entreprise au 31 décembre 2009

- 25) Le Contrôleur a procédé, à partir des projections financières que lui a fournies la Société, à sa propre évaluation de la juste valeur de marché de SSC Canada et de SMBI aux fins de la détermination de la valeur de chaque entreprise. Pour ce faire, le Contrôleur a passé en revue les projections de flux de trésorerie pour SSC Canada et pour SMBI que lui ont indiquées l'équipe de haute direction et ses conseillers, et établi ses propres évaluations sur la base de la continuité de l'exploitation, en recourant à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et à l'approche marché. Selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, la valeur approximative d'actifs d'exploitation est déterminée à partir de la valeur actualisée nette des flux de trésorerie hors endettement après impôts, flux de trésorerie (tenant compte de la valeur résiduelle des entreprises à la fin de la période prévisionnelle) qui sont actualisés en fonction d'un coût du capital moyen pondéré approprié. Selon l'approche marché, la juste valeur de marché des bénéfices prévisibles est calculée à l'aide d'un multiple de bénéfices, lequel est dérivé des prix auxquels se sont négociées dans le passé des sociétés ouvertes comparables ou se sont effectuées des transactions comparables portant sur des actifs de même nature, dans un marché liquide et concurrentiel.
- 26) Certains actifs secondaires de SSC Canada et de SMBI ne sont pas entrés dans le calcul de la valeur de ces entreprises. Ces actifs comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie à la date de mise en œuvre du Plan, les montants qu'on estime pouvoir recouvrer de créances diverses et créances intersociétés de SSCE, les participations dans des filiales non consolidées et la valeur estimative des installations hors exploitation.

Le Contrôleur a estimé la valeur des installations hors exploitation, en se basant sur le produit net qu'on a convenu ou projeté de tirer de la vente de ces installations.

- 27) Pour estimer le montant qui serait disponible aux créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI selon la valeur de ces entreprises, le Contrôleur en a soustrait les réclamations prioritaires décrites aux présentes. Il s'agit essentiellement des réclamations de créanciers de SSC Canada et de SMBI au titre du § 503(b)(9).
- 28) De plus, des réclamations intersociétés de 421,9 millions de dollars (à l'encontre de SSC Canada) et de 12,8 millions de dollars (à l'encontre de SMBI) ont été ajoutées au montant global des réclamations de créanciers ordinaires touchés de 63,9 millions de dollars (SSC Canada) et de 22,8 millions de dollars (SMBI) puisque, comme cela est dit plus haut, le Plan prévoit que les porteurs de réclamations intersociétés auraient le droit de participer à toute distribution effectuée au titre d'une offre concurrente supérieure, et qu'ils auraient autrement la possibilité de les faire valoir hors du cadre du Plan.
- 29) Suit le calcul sommaire des montants estimatifs disponibles aux fins de distribution aux porteurs de réclamations garanties, de réclamations administratives et de réclamations ordinaires, établi à partir des hypothèses décrites plus haut :

Valeur estimative des entreprises SSC Canada et SMBI

	<u>SSC Canada</u>		<u>SMBI</u>	
	Au pire	Au mieux	Au pire	Au mieux
Valeur estimative de l'entreprise	290,0	310,0	30,0	40,0
Moins la réduction attribuable aux risques de marché et frais de vente	<u>(29,0)</u>	<u>(31,0)</u>	<u>(3,0)</u>	<u>(4,0)</u>
Valeur de réalisation nette selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation	<u>261,0</u>	<u>279,0</u>	<u>27,0</u>	<u>36,0</u>
Valeur médiane		270,0		31,5
Valeur de réalisation tirée des actifs secondaires				
Montant recouvré au titre de réclamations intersociétés à l'encontre de SSCE (y compris au titre du §503(b)(9))		173,3		
Montant recouvré au titre de la réclamation intersociétés à l'encontre de SSC Canada				12,7
Participations dans des sociétés affiliées non consolidées et autres actifs disponibles à la revente		3,6		8,7
Projections de fonds en caisse et autres recouvrements		<u>39,0</u>		<u>12,8</u>
Valeur de réalisation brute		<u>485,9</u>		<u>65,7</u>
Réclamations garanties et autres réclamations prioritaires				
Encours au titre du financement de débiteur-exploitant		0,0		0,0
Réclamations de prêteurs garantis d'avant la requête		393,0		
Autres réclamations garanties		0,0		0,0
Réclamations au titre du §503(b)(9) du Code des faillites		<u>1,9</u>		<u>15,3</u>
Total partiel – Réclamations garanties et autres réclamations prioritaires		<u>394,9</u>		<u>15,3</u>
Montants estimatifs disponibles aux fins de distribution aux créanciers ordinaires		<u>91,0</u>		<u>50,4</u>
Réclamations ordinaires				
Créances clients et fournisseurs, montant net		39,7		22,8
Cotisations d'équilibre reportées au titre de régimes de retraite		24,2		9,4
Réclamations intersociétés		<u>511,9</u>		<u>12,8</u>
Total partiel – Réclamations ordinaires		<u>575,8</u>		<u>45,0</u>

- 30) Pour les fins de ce Treizième rapport, le Contrôleur part de l'hypothèse que les créanciers garantis touchés voteront en faveur du Plan, vu que le Plan prévoit le remboursement intégral de leur dette (si ce n'est qu'ils n'auront pas droit au taux des intérêts moratoires prévu par la Convention de crédit d'avant la requête).
- 31) Compte tenu du montant global des réclamations intersociétés à l'encontre de SSC Canada qui, selon les termes du Plan, ne participeraient pas au fonds commun de distribution de SSC Canada mais bien à toute distribution effectuée au titre d'une offre concurrente supérieure, la valeur d'une offre concurrente supérieure qui serait répartie proportionnellement sur les actifs de SSC Canada devrait être d'au moins 100 millions de dollars supérieure à la valeur d'entreprise de SSC Canada telle qu'estimée par le Contrôleur pour le compte des porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSC Canada, pour parvenir au moins à la même distribution en pourcentage que si le Plan était accepté par les catégories de créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI combinés.
- 32) En outre, le Plan prévoit que la Nouvelle société canadienne prendrait à sa charge la totalité des obligations actuelles et éventuelles au titre des conventions collectives canadiennes, des régimes de retraite canadiens (y compris les obligations non capitalisées au titre des prestations, qu'on estime être de l'ordre de 161,4 millions de dollars canadiens au 31 décembre 2009) et des régimes d'avantages sociaux canadiens. Dans l'éventualité où ces obligations ne seraient pas prises en charge, d'autres réclamations

substantielles pourraient être portées à l'encontre de la succession des entreprises visées, qui réduiraient de beaucoup les distributions en pourcentage disponibles aux créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI.

- 33) Compte tenu de l'estimation de la valeur des entreprises telle que le Contrôleur l'a établie pour SSC Canada et pour SMBI et de la valeur distribuable qui serait disponible à des créanciers ordinaires tiers de SSC Canada et de SMBI établie à partir de cette estimation, le Contrôleur est d'avis que la valeur globale du fonds commun de distribution de SSC Canada et du fonds commun de distribution de SMBI est raisonnable.

Estimation des valeurs de liquidation au 31 décembre 2009

- 34) Au moment d'estimer la valeur de liquidation des actifs de SSC Canada et de SMBI, le Contrôleur a examiné chacun des actifs de SSC Canada et de SMBI inscrits aux comptes de la Société. Il y a lieu de noter que les états financiers des Compagnies ne sont pas disponibles, étant donné que la Société présente son information financière sur une base sectorielle plutôt que géographique.
- 35) Tout particulièrement, le Contrôleur a examiné :
- i) les montants qu'on estime pouvoir recouvrer des comptes clients, compte tenu des compensations que les clients pourraient chercher à faire valoir pour leur propre compte;
 - ii) les stocks et les installations fixes⁴;
 - iii) les biens immobiliers⁵.

⁴ Ni la Société ni le Contrôleur n'ont obtenu d'évaluation indépendante de la valeur de liquidation des stocks et des immobilisations corporelles.

- 36) À partir de la valeur de réalisation estimative qu'on compte tirer des actifs, le Contrôleur a pris en compte les réclamations à l'encontre de SSC Canada et SMBI qui auraient à être payées avant que des fonds ne soient mis à disposition aux fins de distribution aux créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI. Ces réclamations comprennent des réclamations de prêteurs garantis d'avant la requête de quelque 393,0 millions de dollars et d'autres réclamations prioritaires. Comme cela est traité plus en détail au point 40 ci-après, les réclamations des prêteurs garantis d'avant la requête sont garanties notamment par SMBI, et l'agent des réclamations d'avant la requête détient des sûretés réelles valides à l'encontre tant de SSC Canada que de SMBI (outre certaines autres Compagnies).
- 37) Compte tenu de son analyse des valeurs de liquidation, le Contrôleur estime que la valeur de réalisation des actifs de SSC Canada et de SMBI ne suffirait pas à rembourser les crédits renouvelables et crédits à terme canadiens d'avant la requête. En conséquence, dans l'éventualité d'un scénario de liquidation, il est improbable qu'il reste des fonds disponibles aux fins de distribution aux créanciers ordinaires touchés de SSC Canada ou de SMBI.

RÉCLAMATIONS À L'ENCONTRE DES COMPAGNIES

- 38) Conjuguées, l'Ordonnance de procédure de réclamation rendue par la présente Cour le 25 juin 2009 et l'Ordonnance de détermination des réclamations rendue par la présente Cour le 6 novembre 2009 établissent la procédure de réclamation en ce qui concerne les Compagnies. Des copies des deux ordonnances* figurent sur le site Web du Contrôleur.
- 39) Pour établir le montant global des réclamations ordinaires visées à l'encontre de SSC Canada, de SMBI et de Stone FinCo II, le Contrôleur a procédé, de concert avec la Société et le conseiller financier de cette dernière, à l'examen des réclamations déposées. Des avis de révision ou de rejet ont été communiqués aux créanciers concernés dans les cas où le Contrôleur partageait la position de la Société qu'une réclamation donnée devait être révisée ou rejetée. La Société et le Contrôleur poursuivent leur rapprochement de certaines créances clients et créances fournisseurs déposées à l'encontre de SSC Canada et de SMBI avec les comptes de la Société. Si ce rapprochement devait modifier de façon substantielle le montant global des réclamations ordinaires qui sont admises à l'encontre de SSC Canada, de SMBI ou des deux, le Contrôleur soumettra à la présente Cour un rapport supplémentaire qui fera état de la ou des modifications apportées et des répercussions qu'elles auront sur les recouvrements de la part des porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSC Canada ou de SMBI, ou des deux.

* NDTR : en anglais seulement

Réclamations de prêteurs d'avant la requête

- 40) Au 25 février 2010, les réclamations de prêteurs d'avant la requête déposées à l'encontre des Compagnies portaient sur environ 393,0 millions de dollars de crédits renouvelables et de crédits à terme, montant qui comprend 32,5 millions de dollars canadiens liés aux prélèvements effectués après le dépôt de la requête sur deux lettres de crédit délivrées en garantie des obligations de la Société au titre de certains régimes de retraite supplémentaires à l'intention de dirigeants. Comme le Contrôleur l'a indiqué à la présente Cour dans son Premier rapport, SSC Canada était l'emprunteur canadien au titre de la Convention de crédit d'avant la requête; les obligations de SSC Canada au titre de la Convention de crédit d'avant la requête sont cautionnées notamment par SMBI; et l'avocat du Contrôleur a émis l'opinion que, sous réserve de certaines hypothèses, exceptions et qualifications standards et de la présomption que les documents s'y rapportant pourront être appliqués en conformité avec les modalités qui y sont prévues, l'Agent d'avant la requête détient des sûretés réelles valides à l'encontre, individuellement, de SSC Canada, de SMBI et de certaines autres Compagnies.
- 41) Le Contrôleur souligne que le montant intégral des crédits renouvelables et crédits à terme canadiens d'avant la requête a été attribué à SSC Canada à titre d'emprunteur canadien au titre de la facilité de crédit garantie d'avant la requête. Dans son rapport antérieur à la requête, le Contrôleur a indiqué que « *à titre d'unique emprunteur canadien [au titre de la Convention de crédit d'avant la requête], SSC Canada a fourni par le passé des capitaux aux autres Compagnies qui en avaient besoin* »*. De ses entretiens

* NDTR: C'est nous qui traduisons.

subséquents avec l'équipe de haute direction, le Contrôleur a établi que les montants en souffrance au titre de la partie canadienne de la Convention de crédit d'avant la requête ont été principalement utilisés par SSC Canada.

Réclamations ordinaires générales

- 42) Suit le sommaire, établi en date du 17 mars 2010, des réclamations ordinaires générales portées à l'encontre de chacune des Compagnies :

Compagnie canadienne	Créanciers ordinaires touchés autorisés à voter sur le Plan	Nombre de réclamations déposées, hormis les réclamations intersociétés	Valeur totale des réclamations, hormis les réclamations intersociétés (en millions de dollars)	Valeur totale des réclamations intersociétés (en millions de dollars)
SSC Canada	Oui	1 257	63,0 \$	511,9 \$
SMBI	Oui	1 710	22,8 \$	12,8 \$
Stone FinCo II	Oui	–	200,7 \$	66,1 \$
MBI	Non	4	0,1 \$	–
Francobec	Non	2	–	0,3 \$
3083527	Non	4	0,1 \$	220,7 \$
639647	Non	3	0,1 \$	–
BC	Non	69	0,1 \$	1,7 \$
Specialty	Non	16	0,1 \$	0,4 \$
605681	Non	6	8,9 \$	1,4 \$
Total		3 071	295,9 \$	815,3 \$

Nota : Fait exclusion des réclamations retirées, des réclamations rejetées et des réclamations éventuelles.

Réclamations d'autorités fiscales

- 43) Outre ce qui précède, l'Agence du revenu du Canada (l'« **ARC** »), le Ministère du Revenu du Québec (le « **MRQ** ») et diverses autres autorités fiscales ont déposé des réclamations de substitution et autres à l'encontre de SSC Canada et des autres Compagnies. La Société, l'ARC et le MRQ ont engagé un vaste processus de négociation sur ces réclamations, auquel le Contrôleur a assisté pour l'essentiel. À ce jour, bien que des progrès aient été faits, les parties ne sont pas parvenues à une entente définitive. Comme cela a été indiqué précédemment à la présente Cour, les autorités fiscales ont retenu, jusqu'à ce que les points restant en litige aient été réglés, environ 9,0 millions de dollars canadiens de remboursements de TPS et de TVH d'après la requête, et 18,4 millions de dollars canadiens de remboursements de TVQ d'après la requête, lesquels devaient revenir aux Compagnies. En outre, les autorités fiscales ont retenu un montant supplémentaire de 30,4 millions de dollars canadiens au titre des paiements d'impôts d'avant la requête. Le Contrôleur informera la présente Cour dès lors qu'un règlement aura été trouvé ou que l'état des négociations évoluera.

Réclamations intersociétés

- 44) Le Contrôleur a examiné le rapprochement des réclamations intersociétés mettant en cause les Compagnies, que lui a fourni la Société. La principale d'entre elles porte sur une réclamation d'environ 421,9 millions de dollars que SLP a déposée à l'encontre de SSC Canada relativement à un billet daté du 1^{er} janvier 2001, tel qu'il est modifié et reformulé (le « **billet** »), que SSC Canada a émis à SLP et que le Contrôleur estime se rapporter au financement de l'acquisition de Cartons St-Laurent (« **St-Laurent** ») par la

Société, en mai 2000. Au terme de la transaction visée, Saint-Laurent a été regroupée dans SSC Canada. D'autres réclamations intersociétés entre SSC Canada ou SMBI et les autres débiteurs américains ont été prises en compte dans l'analyse de la valeur distribuable que la Société a établie et que le Contrôleur a examinée, ainsi que dans l'analyse établie par le Contrôleur. Les comptes des Compagnies indiquent que SSC Canada a une importante réclamation intersociétés à l'encontre de SSCE qui devrait rapporter quelque 171,1 millions de dollars en valeur distribuable, ainsi qu'une réclamation prioritaire de 2,2 millions de dollars à l'encontre de SSCE au titre du § 503(b)(9). En outre, SSC Canada doit à SMBI quelque 90,0 millions de dollars.

- 45) Comme cela est dit plus haut dans ce Treizième rapport, le Plan prévoit que, dans l'éventualité où les catégories de créanciers ordinaires touchés de SSC Canada comme de SMBI voteraient en faveur du Plan, les porteurs de réclamations intersociétés n'auraient droit à aucune distribution à l'égard de ces réclamations; cependant, si les catégories de créanciers ordinaires touchés de SSC Canada ou de SMBI ne devaient pas voter en faveur du Plan, les réclamations intersociétés à l'encontre de SSC Canada et de SMBI seraient traitées comme des réclamations ordinaires générales admises et leurs porteurs auraient droit à leur quote-part de la distribution au titre d'une offre concurrente supérieure, s'il devait y en avoir une.
- 46) Comme l'illustre le tableau du point 42 ci-dessus, la valeur totale des réclamations ordinaires générales qui se partageraient une distribution au titre d'une offre concurrente supérieure attribuable à SSC Canada serait nettement supérieure (par rapport à la valeur totale des réclamations ordinaires générales qui se partageraient le fonds commun de distribution de SSC Canada) en raison des réclamations intersociétés et, notamment, de la

réclamation de 421,9 millions de dollars liée au billet, qui, dans un tel scénario, serait traitée au même rang que les réclamations ordinaires générales.

Autres réclamations d'importance

47) Le 25 août 2009, Wilmington Trust Company (« WTC ») a déposé des preuves de réclamation à l'encontre de chacun des débiteurs américains, dont les Compagnies. Le montant global des réclamations déposées à l'encontre individuellement de chaque débiteur est de 2 075,0 millions de dollars. La Société a conclu avec WTC une entente selon laquelle 2 075,0 millions de dollars seraient admis à titre de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSCE, en retour de quoi les autres réclamations à l'encontre des autres débiteurs seraient abandonnées. En conséquence, les réclamations de WTC n'ont pas été prises en compte dans le total des réclamations ordinaires générales de SSC Canada ni dans celui de SMBI.

48) Le Central States, Southeast and Southwest Areas Pension Fund a déposé des preuves de réclamations éventuelles d'un montant global de 6,3 millions de dollars à l'encontre de chacun des débiteurs américains, dont les Compagnies, à l'égard des cotisations à des régimes de retraite américains. En tant que tel, ces réclamations éventuelles n'ont pas été prises en compte dans le total des réclamations ordinaires générales de SSC Canada ni dans celui de SMBI.

Réclamations liées aux retraites

49) Comme la présente Cour n'est pas sans le savoir, SSC Canada et SMBI n'ont versé aucune cotisation d'équilibre au titre des régimes de retraite canadiens depuis que la

procédure de la *LACC* a été engagée. Au 30 avril 2010, les montants au titre des cotisations d'équilibre que seront tenues de faire SSC Canada et SMBI devraient être de l'ordre de 29,5 millions de dollars canadiens et de 11,5 millions de dollars canadiens, respectivement.

- 50) En raison, notamment, du fait que le Plan prévoit la reprise par la Nouvelle société canadienne de la totalité des obligations de SSC Canada au titre des régimes de retraite canadiens, la Société entend traiter les cotisations d'équilibre non versées par SSC Canada et les intérêts courus s'y rapportant comme des réclamations ordinaires générales. En conséquence, les régimes de retraite canadiens de SSC Canada auront droit à leur quote-part du fonds commun de distribution de SSC Canada à l'égard des cotisations en souffrance dans la mesure des disponibilités du fonds. Après la date d'effet, les cotisations d'équilibre en souffrance et les intérêts s'y rapportant n'auront plus à être versés aux régimes de retraite canadiens. À la place, de nouvelles évaluations actuarielles seront établies s'il y a lieu, qui prendront en compte les distributions qui pourront avoir été effectuées à l'égard des cotisations d'équilibre en souffrance susmentionnées, et de nouveaux échéanciers seront fixés pour les versements de cotisations d'équilibre à partir des estimations ayant alors cours du déficit actuariel de chaque régime de retraite canadien de SSC Canada à sa résiliation.
- 51) En ce qui concerne les cotisations d'équilibre et intérêts courus en souffrance que doit verser SMBI, le Contrôleur croit comprendre que, dans l'éventualité où le Plan serait approuvé, à la date d'effet, la Nouvelle société canadienne, outre qu'elle prendrait à sa charge les obligations de SMBI à l'égard des régimes de retraite canadiens, ferait un paiement aux régimes de retraite canadiens dont SMBI est le promoteur qui permettrait

d'acquitter les cotisations d'équilibre et intérêts en souffrance de SMBI en vue, notamment, de rendre certains des régimes de retraite canadiens de SMBI admissibles aux allègements prévus par les lois applicables. En conséquence, les cotisations d'équilibre et intérêts de 11,5 millions de dollars canadiens que doit SMBI au titre des régimes de retraite canadiens ne seront pas admissibles à une quote-part du fonds commun de distribution de SMBI.

Réclamations tardives

- 52) L'article 13 de l'Ordonnance de détermination des réclamations du 6 novembre 2009 (l'« **Ordonnance de détermination des réclamations** ») prévoit que les Compagnies et le Contrôleur peuvent, à leur gré, admettre des réclamations déposées après la date limite de réclamation (en l'occurrence le 28 août 2009) à condition qu'elles aient été reçues avant le 6 novembre 2009. Durant cette période, environ 46 preuves de réclamations visant un montant global de 1,2 million de dollars ont été déposées. Les Compagnies et le Contrôleur ont choisi d'autoriser que ces réclamations soient considérées comme ayant été déposées à la date limite de réclamation, de manière qu'elles puissent être examinées en conformité avec les prescriptions de l'Ordonnance de détermination des réclamations. Treize autres réclamations ont été reçues après la date de l'Ordonnance de détermination des réclamations, dont douze totalisent 8,8 millions de dollars. La réclamation restante, de 35,0 millions de dollars, a été déposée par BKK Joint Defense Group à l'encontre de chacun des débiteurs américains, dont les Compagnies. Ces réclamations ayant été déposées après l'Ordonnance de détermination des réclamations, elles ne seront pas admises aux distributions effectuées à partir du fonds commun de distribution de

SSC Canada ou du fonds commun de distribution de SMBI sauf pour la valeur de leur réclamation indiquée à l'annexe correspondante, le cas échéant.

ESTIMATION DES DISTRIBUTIONS AUX CRÉANCIERS EN CAS D'APPROBATION DU PLAN

- 53) Compte tenu des résultats de la procédure de réclamation, la valeur estimative des montants qui seraient remboursés aux créanciers de chacune des Compagnies dans l'éventualité où le Plan serait approuvé par les majorités requises de créanciers garantis touchés et de créanciers ordinaires touchés de SSC Canada, de SMBI et de Stone FinCo II, s'établit selon les modalités ci-après.

SSC Canada

- 54) Comme cela est dit plus haut au § 20 vi), le Plan prévoit que les créanciers ordinaires touchés dont les réclamations sont de moins de 5 000 \$ auront droit au paiement intégral de leur réclamations, et il autorise les créanciers ordinaires touchés dont les réclamations sont de plus de 5 000 \$ à choisir de recevoir 5 000 \$ en règlement intégral de leur réclamation. Aux fins de l'établissement de la distribution estimative qui serait faite aux autres créanciers ordinaires touchés de SSC Canada (à savoir les créanciers dont les réclamations sont de plus de 5 000 \$ mais qui n'ont pas choisi de recevoir 5 000 \$), le Contrôleur a présumé, aux fins de ce Treizième rapport, que les créanciers dont les réclamations sont de moins de 15 700 \$ choisiraient de toucher 5 000 \$ en règlement intégral de leur réclamation.

SSC Canada – Distribution estimative aux créanciers en cas d’approbation du Plan

	<u>Montant de la réclamation</u>	<u>Recouvrement au titre du Plan</u>	<u>Taux de recouvrement</u>
Réclamations garanties	393,0	393,0	100 %
Réclamations administratives	1,9	1,9	100 %
Réclamations ordinaires			
Créances clients et fournisseurs	41,6		
Moins les réclamations au titre du § 503(b)(9) réglées intégralement et comprises dans les réclamations administratives	<u>(1,9)</u>		
Créances clients et fournisseurs, montant net	<u>39,7</u>		32 %
Réclamations éventuelles	3,0	2,0	67 %
Créances clients et fournisseurs après les réclamations éventuelles	36,7	10,5	29 %
Cotisations d’équilibre reportées au titre des retraites	24,2	7,0	29 %
Réclamation intersociétés de SSC Canada payable à SMBI	90,0	0,0	
Réclamation intersociétés de SSC Canada payable à SLP	<u>421,9</u>	<u>0,0</u>	
Total des réclamations ordinaires	<u>575,8</u>	<u>19,5</u>	3 %

55) Les réclamations intersociétés à l’encontre de SSC Canada ne sont pas entrées dans le calcul de la distribution estimative ci-dessus, étant donné que le Plan prévoit que les porteurs de réclamations intersociétés n’auraient droit à aucune distribution en espèces dans l’éventualité où le Plan serait accepté par les créanciers ordinaires touchés à la fois de SSC Canada et de SMBI. Le Contrôleur souligne que, si les porteurs de réclamations intersociétés avaient droit à une distribution en espèces à même le fonds commun de distribution de SSC Canada, la distribution estimative par dollar de réclamation aux porteurs de réclamations ordinaires générales sans lien de dépendance serait de 0,03 \$. Pour que les porteurs de réclamations ordinaires générales à l’encontre de SSC Canada ayant un lien de dépendance aient droit à une distribution comparable au titre du processus de liquidation, la différence de l’offre concurrente supérieure (sur l’offre de la Nouvelle société canadienne) devrait être nettement plus grande que le montant de

19,5 millions de dollars que vaut le fonds commun de distribution de SSC Canada du fait que les réclamations intersociétés auraient alors droit, dans ce scénario, au même traitement que les réclamations ordinaires générales.

- 56) Le Contrôleur estime que le recouvrement auquel auront droit les porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SSC Canada, y compris les petites réclamations prévues au titre du Plan, sera d'environ 0,32 \$ par dollar de réclamation. La haute direction a informé le Contrôleur qu'elle poursuivait l'examen des réclamations à l'encontre de SSC Canada et que, à son avis, la valeur globale des réclamations à l'encontre de SSC Canada pourrait être révisée à la baisse d'environ 1,0 million à 2,0 millions de dollars.

SMBI

- 57) Le Plan prévoit que les créanciers ordinaires touchés dont les réclamations sont de moins de 5 000 \$ auront droit au paiement intégral de leur réclamation, et il autorise les créanciers ordinaires touchés dont les réclamations sont de plus de 5 000 \$ à choisir de recevoir 5 000 \$ en règlement intégral de leur réclamation. Aux fins de l'établissement de la distribution estimative qui serait faite aux autres créanciers ordinaires touchés de SMBI (à savoir les créanciers dont les réclamations sont de plus de 5 000 \$ mais qui n'ont pas choisi de recevoir 5 000 \$), le Contrôleur a présumé, aux fins de ce Treizième rapport, que les créanciers dont les réclamations sont de moins de 5 800 \$ choisiraient de toucher 5 000 \$ en règlement intégral de leur réclamation.

	Montant de la réclamation	Recouvre- ment au titre du Plan	Taux de recouvre- ment
Réclamations garanties	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	
Réclamations administratives	<u>15,3</u>	<u>15,3</u>	<i>100 %</i>
Réclamations ordinaires			
Créances clients et fournisseurs	23,8		
Moins les réclamations au titre du § 503(b)(9) en sus du règlement intégral, comprises dans les réclamations administratives	<u>(1,0)</u>		
Créances clients et fournisseurs, montant net	<u>22,8</u>		<i>86 %</i>
Réclamations éventuelles	1,6	1,6	<i>100 %</i>
Créances clients et fournisseurs après les réclamations éventuelles	21,2	17,9	<i>84 %</i>
Cotisations d'équilibre reportées au titre des retraites	9,4	0,0	
Réclamation intersociétés de SSCC payable à SLP	<u>12,8</u>	<u>0,0</u>	
Total des réclamations ordinaires	<u>45,0</u>	<u>19,5</u>	<i>43 %</i>

- 58) Les réclamations intersociétés à l'encontre de SMBI ne sont pas entrées dans le calcul de la distribution estimative par dollar de réclamation ci-dessus, étant donné que le Plan prévoit que les porteurs de réclamations intersociétés n'auraient droit à aucune distribution en espèces dans l'éventualité où le Plan serait accepté par les créanciers ordinaires touchés à la fois de SSC Canada et de SMBI. Le Contrôleur souligne que, si les porteurs de réclamations intersociétés avaient droit à une distribution en espèces à même le fonds commun de distribution de SMBI, la distribution estimative par dollar de réclamation aux porteurs de réclamations ordinaires générales sans lien de dépendance serait de 0,43 \$.
- 59) Le Contrôleur estime que le recouvrement auquel auront droit les porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SMBI, y compris les petites réclamations prévues au titre du Plan, sera d'environ 0,86 \$ par dollar de réclamation.
- 60) Le Contrôleur souligne que l'évaluation d'entreprise de SMBI revient à une valeur distribuable estimative pour les porteurs de réclamations ordinaires générales de SMBI

de 100 cents par dollar. Le Contrôleur fait néanmoins remarquer que : i) pour les motifs énoncés plus bas au point 64 i), il existe un risque qu'une offre concurrente supérieure ne soit pas faite et que, même s'il en survenait une, elle pourrait ne pas procurer aux porteurs de réclamations ordinaires générales à l'encontre de SMBI une valeur distribuable égale à celle du fonds commun de distribution de SMBI; et ii) si l'on se fonde sur l'analyse de liquidation du Contrôleur, le produit de la vente des actifs de SSC Canada et de SMBI ne suffirait pas à rembourser les crédits renouvelables et crédits à terme canadiens d'avant la requête, qui ont priorité de rang sur les réclamations ordinaires générales à l'encontre de SMBI, avec pour conséquence qu'il ne resterait plus de fonds disponibles à distribuer aux créanciers ordinaires touchés de SMBI.

Stone FinCo II

- 61) Comme le précise le § 20 (x) de ce Treizième rapport, le recouvrement des porteurs de réclamations ordinaires générales de Stone FinCo II sera fonction de la réclamation liée à la garantie déposée à l'encontre de SSCE (qui leur donne droit à la quote-part de la distribution d'actions de la SSCC restructurée) et du montant qui sera déterminé à terme relativement à la demande de contribution de Stone FinCo II à l'encontre de SSCE, qui n'a pas encore été déterminé par le Tribunal des faillites des États-Unis.

AUTRES QUESTIONS LIÉES AU PLAN

- 62) Pour appuyer l'exécution du Plan, l'équipe de haute direction a contracté un crédit à terme garanti de premier rang de 1 200 millions de dollars mené par J.P. Morgan, Deutsche Bank et Bank of America, ainsi qu'une facilité de crédit renouvelable adossée à des actifs de 650 millions de dollars. L'approbation par le Tribunal des faillites des États-

Unis du Plan tel qu'il a été déposé dans le document d'information est une condition préalable à ces facilités de financement de sortie existantes. Ce financement est censé se concrétiser à l'issue de la procédure de faillite. À la date du financement, la nouvelle société d'exploitation américaine, Smurfit-Stone Container Enterprises, Inc., fusionnera avec SSCC et sera dotée d'une structure du capital plus prudente et d'un ratio de la dette totale au BAIIA de 2009 de 2,5:1, ce qui est un niveau d'endettement nettement moindre que le ratio de SSCC d'avant la requête qui était, pour le même exercice, de 8,0:1. Le Contrôleur a cru comprendre que la Nouvelle société canadienne empruntera au titre de la tranche canadienne de 100 millions de dollars de la facilité de crédit renouvelable adossée à des actifs, et que ses obligations au titre de cette facilité seront garanties par une sûreté de premier rang à valoir sur ses comptes clients, ses stocks, sa trésorerie et certains de ses autres actifs, ainsi que sur le capital social de certaines entités canadiennes, mais qu'elle ne garantirait pas en revanche la tranche américaine de la facilité de crédit renouvelable adossée à des actifs ni ne procurerait de sûreté réelle à son égard. Le Contrôleur a également compris que la Nouvelle société canadienne ne contracterait aucun emprunt, pas plus qu'elle ne se porterait garante du crédit à terme. L'équipe de haute direction a confiance que, en menant à bien son programme d'économies et de rationalisation de ses activités, la Société a amélioré les conditions de base susceptibles de contribuer à sa pérennité et qu'elle est bien positionnée pour s'assurer une croissance rentable à mesure que l'activité économique reprendra.

RECOMMANDATION DU CONTRÔLEUR

- 63) Dans le présent rapport, le Contrôleur a résumé les dispositions du Plan, fourni son appréciation sur la valeur des Compagnies, présenté les résultats de la procédure de réclamation et, notamment, la valeur globale des réclamations des créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI, et décrit la forme que prendraient les distributions aux créanciers des Compagnies dans l'éventualité où le Plan recueillerait les majorités de créanciers requises et obtiendrait l'homologation du présent tribunal. Le Contrôleur a également passé en revue les distributions probables aux porteurs de réclamations ordinaires générales présentées à l'encontre de SSC Canada et de SMBI dans l'éventualité où le Plan ne serait pas approuvé.
- 64) Au moment de considérer leur position à l'égard du Plan, les créanciers sont invités à prendre en compte les conséquences que son rejet pourrait entraîner et, notamment :
- i) Le risque qu'aucune offre concurrente ne soit faite, en raison :
 - a. de la conjoncture actuelle et, en particulier, du nombre limité de transactions en cours qui seraient de la même ampleur que la vente des Compagnies;
 - b. de l'intégration des activités de SSC Canada et de SMBI dans le cadre plus vaste du groupe Smurfit-Stone et, en particulier, du fait que SSC Canada ne compte aucune entreprise tierce parmi sa clientèle, étant donné que la quasi-totalité de son chiffre d'affaires est réalisé auprès d'entités relevant du groupe Smurfit-Stone;
 - c. du fait que les Compagnies ne comptent que sur une infrastructure limitée, étant donné que l'équipe de haute direction assume la quasi-totalité des services généraux;
 - ii) Les réclamations intersociétés de SLP et de SSCE à l'encontre de SSC Canada (421,9 millions de dollars) et de SMBI (12,8 millions de dollars) respectivement seraient traitées sur le même rang que les réclamations ordinaires générales à l'encontre de chacune de ces entités, ce qui réduirait de beaucoup les distributions

pouvant être faites aux porteurs de réclamations ordinaires générales sans lien de dépendance;

- iii) Si aucune offre concurrente supérieure n'est faite à l'endroit des actifs canadiens, il n'y aura pas de fonds disponibles pour distribution aux créanciers ordinaires touchés ni de SSC Canada ni de SMBI.
- 65) Compte tenu de l'analyse qu'il vient de détailler dans le présent Treizième rapport, le Contrôleur recommande que :
- i) les créanciers garantis touchés votent en faveur du Plan;
 - ii) les créanciers ordinaires touchés de SSC Canada et de SMBI votent en faveur du Plan;
 - iii) et les créanciers ordinaires touchés de Stone FinCo II votent en faveur du Plan.

Fait à Toronto (Ontario), le 19 mars 2010.

DELOITTE & TOUCHE INC.
en son rôle de Contrôleur
d'Emballages Smurfit-Stone Canada Inc., *et al.*

Par : (s) Paul M. Casey
Paul M. Casey, CA-CIRP
Premier vice-président

DANS L'AFFAIRE DE LA *LOI SUR LES ARRANGEMENTS AVEC LES CRÉANCIERS DES COMPAGNIES*, S.R.C.. 1985, C. C-36, ET SES MODIFICATIONS

Cause n° CV-09-7966-00CL

ET DANS L'AFFAIRE DU PLAN DE TRANSACTION OU D'ARRANGEMENT RELATIF À EMBALLAGES SMURFIT-STONE CANADA INC., *et al.*

**COUR SUPÉRIEURE DE JUSTICE
DE L'ONTARIO
(RÔLE COMMERCIAL)**

Procédure amorcée à Toronto

**TREIZIÈME RAPPORT DU CONTRÔLEUR
DATÉ DU 19 MARS 2010**

GOODMANS LLP

Barristers & Solicitors

333 Bay St., Suite 3400

Toronto, Ontario M5H 2S7

M^c Robert J. Chadwick (LSUC#: 35165K)

M^c Christopher G. Armstrong (LSUC# 55148B)

Tél : 416-979-2211

Télec. : 416-979-1234

Avocats du Contrôleur, Deloitte & Touche Inc.