

6.8

Offres publiques

6.8 OFFRES PUBLIQUES

6.8.1 Avis

Aucune information.

6.8.2 Dispenses

Shermag Inc.

**Dans l'affaire de
la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario
(les « territoires »)**

et

**du traitement des demandes de dispense
dans plusieurs territoires**

et

**Shermag Inc.
(le « déposant »)**

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire (le « décideur » et collectivement les « décideurs ») a reçu de la part du déposant une demande en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») accordant une dispense des exigences d'évaluation et d'approbation des porteurs minoritaires prévues aux articles 4.2, 4.3 et 4.5 du *Règlement 61 101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « Règlement 61 101 »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demandes sous régime double) :

- a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande;
- b) la décision émane de l'autorité principale et atteste la décision de l'autorité en valeurs mobilières de l'Ontario.

Interprétation

Les termes définis dans le *Règlement 14 101 sur les définitions* et le *Règlement 11 102 sur le régime du passeport* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'ils y sont employés, sauf s'ils y reçoivent une autre définition.

Déclarations

La décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes du déposant :

1. Le déposant a été constitué en compagnie sous le régime de la *Loi sur les compagnies* (Québec) le 28 janvier 1977. Les principales activités du déposant sont la fabrication d'articles ménagers et de meubles résidentiels.
2. Le siège social et les bureaux administratifs du déposant sont situés au 2171, rue King Ouest, Sherbrooke (Québec) Canada J1J 2G1.
3. Le déposant est un émetteur assujéti ou l'équivalent dans les provinces de Québec et d'Ontario et ses actions ordinaires sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.
4. Le facteur de rattachement qui a été utilisé pour désigner le Québec en tant qu'autorité principale est le lieu du siège social et des exploitations commerciales du déposant.
5. Le 5 mai 2008 (la « date du dépôt »), le déposant et ses filiales, Meubles Jaymar Corp., Scierie Montauban Inc., Mégaboïs (1989) Inc., Shermag Corporation et Jaymar Sales Corporation (collectivement, les « requérants ») ont demandé et obtenu une ordonnance de la Cour Supérieure du Québec (la « Cour ») visant leur protection aux termes de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (la « LACC ») et comprenant une suspension générale des procédures contre les requérants jusqu'au 4 juin 2008 (la « date d'échéance de la suspension ») (l'« ordonnance en vertu de la LACC »).
6. L'ordonnance en vertu de la LACC permet au déposant, entre autres choses, de continuer à exercer ses activités pendant qu'il tente d'élaborer un plan de restructuration (le « plan ») en suspendant à compter de la date du dépôt la quasi totalité des réclamations contre les requérants, leurs biens et leurs actifs respectifs ainsi que leurs administrateurs, dirigeants, mandataires, sous traitants et employés respectifs.
7. Aux termes de l'ordonnance en vertu de la LACC, le déposant a été relevé de certaines obligations, notamment celles de préparer tout document relié à une assemblée d'actionnaires éventuelle, y compris les états financiers annuels, la circulaire d'information de la direction et la notice annuelle (l'« ordonnance reliée aux états financiers »).
8. Le 4 juin 2008, les requérants ont obtenu de la Cour une nouvelle ordonnance selon laquelle, entre autres choses, la date d'échéance de la suspension était reportée au 8 septembre 2008. Le 8 septembre 2008, le déposant a obtenu de la Cour une nouvelle ordonnance reportant de nouveau la date d'échéance de la suspension au 10 décembre 2008. Le 10 décembre 2008, le déposant a obtenu de la Cour une nouvelle ordonnance reportant encore la date d'échéance de la suspension au 4 avril 2009.
9. Aux termes de l'ordonnance en vertu de la LACC, la Cour a nommé RSM Richter Inc. (« RSM Richter ») pour agir à titre de contrôleur des affaires et des finances du déposant pour la période pendant laquelle l'ordonnance en vertu de la LACC est en vigueur, et afin de remettre à la Cour et aux parties intéressées, dont les créanciers touchés par le plan, un rapport portant sur l'évaluation du plan (le « rapport du contrôleur »).
10. Clarke Inc. (« Clarke ») a été constituée en société sous le régime des lois de la Nouvelle Écosse et a son siège social dans cette province.
11. Clarke est un émetteur assujéti dans toutes les provinces et dans tous les territoires du Canada et ses actions ordinaires ainsi que deux séries de débentures convertibles sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.

12. M. George Armoyan est le président du conseil d'administration et est membre de la haute direction de Clarke. Certaines sociétés contrôlées par M. Armoyan ou des membres de sa famille, y compris Geosam (définie ci après), ou des personnes qui lui sont liées, sont propriétaires au total d'environ 32,2 % des actions ordinaires émises et en circulation de Clarke.
13. Clarke est propriétaire d'environ 19,99 % des actions ordinaires émises et en circulation du déposant.
14. M. Armoyan et deux autres dirigeants de Clarke sont actuellement membres du conseil d'administration du déposant.
15. Geosam Investments Limited (« Geosam ») est une société privée d'investissements constituée en société sous le régime des lois de la Nouvelle Écosse et a son siège dans cette province.
16. Geosam est propriétaire d'environ 22,9% des actions ordinaires émises et en circulation de Clarke.
17. M. Armoyan est président et secrétaire de Geosam et Mme Melinda Lee, une des membres du conseil d'administration du déposant, est vice présidente de Clarke et de Geosam.
18. Geosam est une personne apparentée à Clarke selon la définition qui est donnée à ce terme dans le Règlement 61-101. De plus, Clarke est une personne apparentée au déposant car elle est propriétaire de plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote émis et en circulation du déposant. Compte tenu des liens décrits précédemment entre Geosam, Clarke et le déposant, Geosam est une personne pouvant être considérée comme participant au contrôle du déposant ou agissant de concert avec Clarke.
19. Le 1^{er} août 2008, le déposant a annoncé que ses facilités de crédit auprès de Wachovia Capital Finance Corporation (Canada) avaient été cédées à Geosam (la « cession de dette »). La cession de dette a été approuvée par une ordonnance de la Cour dans le contexte des procédures aux termes de la LACC concernant le déposant. En raison de la cession de dette, Geosam est devenu l'unique créancier garanti du déposant.
20. Geosam a proposé au déposant d'acquérir l'entreprise de ce dernier dans le contexte des procédures aux termes de la LACC (l'« opération »).
21. Bien que la forme que prendra l'opération ne soit pas encore arrêtée, il est actuellement prévu qu'il s'agira d'un arrangement du déposant (l'« arrangement ») approuvé par ordonnance judiciaire dans le contexte des procédures aux termes de la LACC. L'arrangement comprendrait les éléments suivants :
 - a) les actions existantes du déposant seraient annulées;
 - b) de nouvelles actions ordinaires seraient émises par le déposant à Geosam ou à une personne désignée par Geosam en contrepartie d'une somme approximative de 1 500 000\$ (le « montant de la souscription »); et
 - c) le déposant affecterait une partie ou la totalité du montant de la souscription au paiement d'une somme à ses créanciers en règlement de leurs créances respectives.
22. Le déposant envisage faire les démarches nécessaires pour cesser d'être un émetteur assujéti après la réalisation de l'opération.
23. L'opération pourrait être également réalisée par Geosam par le biais d'une méthode alternative à l'arrangement, laquelle pourrait prendre la forme d'une vente forcée des actifs du déposant par Geosam suite à l'exercice de ses recours à titre de créancier garanti (la « vente d'actifs »). En vertu du Règlement 61-101, la vente d'actifs pourrait constituer une « opération avec une personne

apparentée » pour laquelle il existe toutefois une dispense des exigences d'évaluation et d'approbation des porteurs minoritaires à la Partie 5 du Règlement 61-101.

24. En vertu des conclusions exprimées dans le rapport d'évaluation estimatif, compris dans le rapport du contrôleur, qui a été établi en date du 1er novembre 2008 par RSM Richter Corporate Finance (défini ci-après) et daté du 3 mars 2009 (le « rapport d'évaluation estimatif »), les actions ordinaires du déposant n'ont actuellement aucune valeur. De plus, que l'opération soit réalisée par vente d'actifs ou par arrangement aux termes de la LACC, les actionnaires du déposant, en raison de l'insolvabilité de ce dernier, ne recevront rien en contrepartie de leurs actions ordinaires. Ainsi, accorder aux actionnaires un droit de vote dans le contexte de l'opération équivaldrait à leur donner un droit de veto sur une opération dans laquelle ils n'ont plus aucun intérêt financier.
26. Le déposant a formé un comité (le « comité indépendant ») composé des administrateurs indépendants de son conseil d'administration, soit Messieurs John LeBoutillier et Claude Pichette. Pour les fins de la présente décision, les décideurs ont demandé et obtenu du comité indépendant les représentations et confirmations suivantes :
- a) Le comité indépendant a été initialement créé en février 2008 pour examiner la proposition faite publiquement par Clarke d'acquérir la totalité des actions émises et en circulation du déposant à un prix devant être négocié entre Clarke et le déposant mais qui serait inférieur à leur cours à la Bourse de Toronto au moment en cause. Étant donné que toute offre présentée par Clarke aurait été considérée comme une « offre publique d'achat faite par un initié » aux termes du Règlement 61-101, le comité indépendant a formellement confié à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. le mandat d'établir une évaluation des actions du déposant. Considérant la conclusion établie par l'évaluation, sous forme de projet, obtenue par le comité indépendant, Clarke a finalement décidé de ne pas présenter d'offre visant la totalité des actions émises et en circulation du déposant.
 - b) Après le retrait de l'offre de Clarke en avril 2008, le comité indépendant a poursuivi ses activités et a surveillé étroitement, et a finalement approuvé avec les autres membres du conseil d'administration du déposant, toutes les étapes qui ont amené le déposant à se placer sous la protection de la LACC. Le comité indépendant a examiné et a finalement approuvé de façon indépendante tous et chacun des aspects des procédures aux termes de la LACC dans lesquelles toute personne apparentée au déposant ou à Clarke avait un intérêt. À cet égard, seul le comité indépendant a examiné les affaires dans lesquelles Clarke ou Geosam avaient un intérêt et a pris les décisions à ce sujet, y compris la cession de dette, la modification subséquente des modalités et conditions de cette dette, la convention de gestion conclue avec Clarke, l'octroi à Geosam de sûretés supplémentaires sur des actifs non grevés du déposant ainsi que tous les aspects de l'opération;
 - c) Le déposant est actuellement insolvable;
 - d) L'opération est dans l'intérêt du déposant et de toutes les parties prenantes;
 - e) Il n'existe aucune solution de rechange plus favorable pour le déposant et les parties prenantes que l'opération;
 - f) Personne n'a présenté au déposant une proposition aux termes de laquelle ses actionnaires recevraient une contrepartie quelconque pour leurs actions du déposant;
 - g) Le comité indépendant est au courant que les exigences d'évaluation indépendante et d'approbation des actionnaires minoritaires prescrites par le Règlement 61-101 sont déclenchées par l'opération si elle s'effectue par arrangement;

- h) Le comité indépendant a établi que ces exigences ne devraient pas s'appliquer dans les circonstances étant donné que le comité indépendant s'est assuré que la juste valeur marchande des actions émises et en circulation du déposant est négative;
- i) Le comité indépendant est d'avis que :
- i) aucune approbation des actionnaires, tel que le Règlement 61 101 le prescrit, ne devrait être requise dans les circonstances, et le comité indépendant n'exigera pas ni ne recommandera une telle approbation;
 - ii) aucune évaluation indépendante, tel que le Règlement 61 101 le prescrit, outre le rapport d'évaluation estimatif, ne devrait être requise et le comité indépendant n'exigera pas ni ne recommandera l'établissement d'une telle évaluation;
 - iii) il n'est ni nécessaire ni pertinent de demander à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. de compléter son évaluation établie en 2008, et le comité indépendant n'exigera ni ne recommandera qu'elle le soit;
- j) Si une telle évaluation et une telle approbation sont néanmoins requises, le déposant serait vraisemblablement acculée à la faillite, et il y aurait moins d'argent disponible pour les créanciers ordinaires du déposant;
- k) Le comité indépendant a examiné le rapport d'évaluation estimatif. Bien que le rapport d'évaluation estimatif ne constitue pas une « évaluation indépendante » pour l'application du Règlement 61 101, il a été préparé par une partie indépendante, soit la division du financement d'entreprises du contrôleur (« RSM Richter Corporate Finance ») nommé par la Cour aux termes de la LACC (qui a travaillé de concert avec RSM Richter) afin de soumettre le plan. Le comité indépendant s'est par ailleurs assuré de l'expérience, de la compétence et de l'indépendance de RSM Richter Corporate Finance et du fait que, compte tenu de toutes les circonstances, y compris les intérêts de Geosam dans l'opération ainsi que l'actionariat et la participation de Clarke dans le capital du déposant, RSM Richter Corporation Finance a obtenu accès à l'information nécessaire à l'établissement de son rapport d'évaluation estimatif d'une manière indépendante;
- l) Le comité indépendant est au courant des réserves exprimées dans le rapport d'évaluation estimatif et des limites de ce rapport;
- m) Le comité indépendant est satisfait de la manière dont le rapport d'évaluation estimatif a été établi et en accepte les conclusions;
- n) Se fondant sur le rapport d'évaluation estimatif, le comité indépendant en est venu à la conclusion que :
- i) les actions émises et en circulation du déposant n'ont aucune valeur et n'en auront pas davantage dans l'avenir;
 - ii) les actionnaires du déposant n'ont plus aucun intérêt financier dans le déposant et n'en auront pas davantage dans l'avenir;
 - iii) l'établissement d'une autre évaluation ne procurerait aucun avantage dans ces circonstances étant donné qu'il n'existe aucune possibilité que les actionnaires du déposant reçoivent une valeur quelconque pour leurs actions;
- o) Les actionnaires du déposant n'ont aucun intérêt financier dans l'issue des procédures aux termes de la LACC, en ce sens qu'ils ne recevront aucune contrepartie pour leurs actions et, par

conséquent, leurs droits de vote ne devraient pas être pris en compte dans le contexte de l'opération;

- p) La seule solution viable pour permettre aux requérants de se retirer de la protection de la LACC et de poursuivre ses activités qui a été présentée ou proposée est l'opération.

27. Depuis la date du dépôt, tous les changements importants concernant le déposant ont été dûment et publiquement annoncés comme le requiert la législation.

28. En raison de l'ordonnance reliée aux états financiers, le déposant n'a pas déposé les documents d'information continue suivants :

- a) sa notice annuelle à l'égard de l'exercice terminé le 4 avril 2008;
- b) ses états financiers annuels et son rapport de gestion pour l'exercice terminé le 4 avril 2008;
- c) ses états financiers intermédiaires et ses rapports de gestion intermédiaires;
- d) sa circulaire de sollicitation de procurations par la direction à l'égard de l'exercice terminé le 4 avril 2008.

Décision

Chaque décideur estime que la décision respecte les critères prévus par la législation qui leur permettent de prendre la décision.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense demandée à condition que l'opération soit réalisée par voie d'arrangement comme il est expliqué ci dessus.

Fait à Montréal, le 16 mars 2009.

Louis Morisset
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2009-SMV-0011

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.htm, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour à l'étape 3 - Date de décision, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées à l'étape 4 – Compétences, cocher le choix « aucune » à l'étape 5 – Législation, cocher le choix « aucune » à l'étape 6 – Cours, cocher

le choix « valeurs mobilières » à l'étape 7 – Tribunaux administratifs et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.8.3 Refus

Aucune information.

6.8.4 Divers

Aucune information.