

Appendix 2.4 – Monitor’s report
dated April 14, 2015



Ernst & Young Inc.
800, boul. René-Lévesque Ouest
Bureau 1900
Montréal (Québec) H3B 1X9

Tél./Tel: +1 514 875 6060
Télec./Fax: +1 514 879 2600
ey.com

CANADA
PROVINCE OF QUÉBEC
DISTRICT OF MONTRÉAL
NO: 500-11-038474-108

S U P E R I O R C O U R T
Commercial Division
*Designated tribunal under the
Companies' Creditors Arrangement Act¹*

IN THE MATTER OF THE PROPOSED PLAN
OF COMPROMISE OF ESTATE WBPC
COMPANY (FORMERLY KNOWN AS WHITE
BIRCH PAPER COMPANY) AND VARIOUS
SUBSIDIARIES AND AFFILIATES²

DEBTORS

- and -

ERNST & YOUNG INC.

MONITOR

REPORT OF THE MONITOR – APRIL 14, 2015

INTRODUCTION AND BACKGROUND

1. On February 24, 2010, on a Motion made by Estate WPBC Company (formerly known as White Birch Paper Company and hereinafter referred to as “**WB**”) and various of its affiliates (collectively referred to as the “**Applicants**”), the Superior Court of the Province of Québec for the District of Montréal (“**Court**”), sitting as the designated tribunal pursuant to the *Companies' Creditors Arrangement Act* (“**CCAA**”)¹ issued an order (“**Initial Order**”) declaring that the Applicants are debtor companies to which the CCAA applies, appointing Ernst & Young Inc. as monitor (“**EY**” or “**Monitor**”) and granting certain relief to the Applicants and various partnerships in which the Applicants have an interest (“**Partnerships**”) (the Applicants and the Partnerships are hereinafter referred to collectively as “**WB Canada**”)².
2. Also on February 24, 2010, Estate Bipco LLC (formerly known as Bear Island Paper Company, LLC and hereinafter referred to as “**Bipco**”), a subsidiary of WB with activities in the U.S., commenced a case under the provisions of Chapter 11 of the U.S. *Bankruptcy Code*³ (the “**Code**”) (Bipco and WB Canada are hereinafter referred to collectively as “**WB Group**” or “**Companies**”). The information regarding the proceedings initiated by Bipco under the Code, together with the “first day orders” made by the Bankruptcy Court for the Eastern District of Virginia, Richmond Division (“**U.S. Court**”) at the request of Bipco, can be found on the website of the claims agent retained by Bipco, Garden City Group, Inc., at www.gardencitygroup.com/cases/bip.

¹ *Companies' Creditors Arrangement Act*, R.S.C. 1985, c. C-36, as amended.

² The entities subject to the Initial Order are Estate WBPHC Company (f/k/a/ White Birch Paper Holding Company), Estate WBPC Company (f/k/a White Birch Paper Company), Estate SGPI Inc. (f/k/a Stadacona General Partner Inc.), Estate BSPI Inc (f/k/a Black Spruce Paper Inc.), Estate FFSGPI Inc. (f/k/a F.F. Soucy General Partner Inc.), 3120772 Nova Scotia Company, Estate GCSI Inc. (f/k/a Arrimage De Gros Cacouna Inc.), Estate PML Inc. (f/k/a Papier Masson Ltée.), SSEC L.P. (f/k/a Stadacona L.P.), FFS L.P. (f/k/a F.F. Soucy L.P.), and FFSIA L.P. (f/k/a F.F. Soucy, Inc. & Partners, Limited Partnership).

³ *U.S. Code*, title 11, chapter 11.

3. Also on February 24, 2010, some of the entities within WB Canada⁴ applied for relief under the provisions of Chapter 15 of the Code. On February 26, 2010, the U.S. Court issued a temporary restraining order under the provisions of Chapter 15 of the Code, and on March 5, 2010, it granted a preliminary injunction, pending a more complete hearing to be held on March 22, 2010. At the hearing held on March 22, 2010, the U.S. Court granted recognition of the Canadian proceedings under the CCAA as foreign main proceedings, recognised Estate WBPC Company as the duly appointed foreign representative, declared that all of the provisions of section 1520 of the Code apply to the proceedings initiated by some of the entities within WB Canada, and gave full force and effect to the Initial Order⁵ in the U.S., provided that the Initial Order⁵ is not revoked, terminated or expired.
4. The orders granted by the Court and by the U.S. Court (collectively, the “**Courts**”), together with the relief provided under the CCAA and the Code⁶ (collectively, the “**Orders**”) provide, among other things, for a stay of proceedings against the entities comprising WB Group while they restructure their business and financial affairs.
5. The stay of proceedings has been extended from time to time, and the most recent order extending the stay of proceedings was made on March 13, 2015, and provides for an extension of the stay of proceedings until May 1, 2015.
6. Also on March 13, 2015, the Court made an order authorizing WB Canada to call a meeting of creditors to consider a proposed plan of compromise. The proposed plan of compromise (“**Plan**”) was filed on March 17, 2015, and the meeting of creditors to consider the Plan is scheduled to take place at the Sheraton Center Hotel, 1201 René-Lévesque Blvd. west, in Montréal (Québec), on April 22, 2015 at 9:30 a.m. (Montreal time).
7. The present report is intended to provide the creditors and the Court with information relevant to consider and vote on the Plan. This report is presented under the following headings:
 - 7.1. Introduction and background;
 - 7.2. Terms of reference and disclaimer;
 - 7.3. Description of Plan; and
 - 7.4. Conclusions and recommendation.

⁴ The entities which requested relief under Chapter 15 of the Code are Estate WBPC Company (f/k/a White Birch Paper Company), Estate SGPI Inc. (f/k/a Stadacona General Partner Inc.), Estate PML Inc. (f/k/a Papier Masson Ltée.), SSEC L.P. (f/k/a Stadacona L.P.), FFS L.P. (f/k/a F.F. Soucy L.P.), and FFSIA L.P. (f/k/a F.F. Soucy, Inc. & Partners, Limited Partnership).

⁵ As amended, modified or extended from time to time by the Court.

⁶ Sections §361 and §362 of the U.S. *Bankruptcy Code*.

TERMS OF REFERENCE AND DISCLAIMER

8. In preparing this report, EY has relied upon unaudited financial information, company records, company prepared financial information and projections, discussions with management and employees of WB Group, and information from various other sources.

While we reviewed various documents and believe that the information therein provides a fair summary of the transactions as presented to us or as reflected in the documents presented to us, such work does not constitute an audit or verification of such information for accuracy, completeness, or compliance with generally accepted accounting principles. Accordingly, EY expresses no opinion or other form of assurance in respect of such information. Indeed, in view of the purpose of this report, some of the financial information herein may not comply with generally accepted accounting principles.

Some of the information referred to in this report consists of forecasts and projections, which were prepared based on estimates and assumptions. Such estimates and assumptions are, by their nature, not ascertainable and as a consequence no assurance can be provided regarding the forecasted or projected results, which should be considered as a mere estimate and expectation of what may occur.

In the course of our mandate, we have assumed the integrity and truthfulness of the information and explanations presented to us, within the context in which it was presented. To date, nothing has come to our attention which would cause us to question the reasonableness of this assumption.

Finally, we have requested that management bring to our attention any significant matters which were not addressed in the course of our specific inquiries. Accordingly, this report is based solely on the information (financial or otherwise) made available to us.

This report has been prepared for the use of this Court and WB Group's stakeholders as general information relating to the entities comprising WB Group and their operations. Accordingly, the reader is cautioned that this report may not be appropriate for any other purpose.

9. Terms not otherwise defined herein shall have the meaning ascribed to them in the Initial Order, or in previous reports of the Monitor, as the case may be.

DESCRIPTION OF PLAN

Summary of proceedings to date

10. The Initial Order was made on February 24, 2010 and was extended on several occasions since that date. The most recent order of the Court extending the Initial Order until May 1, 2015 was made on March 13, 2015. The application for an extension of the stay of proceedings provided for in the Initial Order was the 27th such application since the inception of the proceedings under the CCAA.
11. The restructuring process that was established shortly after the Initial Order was granted provided for a very rapid and aggressive process to negotiate a compromise with the Companies' secured creditors and major unsecured creditors, and in the absence of an agreement, to initiate a sales and

investor solicitation process, with a view to attract new investors or sell the operations. The stated intention was to execute the restructuring and exit the proceedings under the CCAA rapidly. While the objective was a rapid restructuring process, the implementation proved to be lengthy.

12. A sale and investor solicitation process (“**SISP**”) was put in place in late April 2010, which led to the approval of a transaction in late September 2010. The transaction closed in mid September 2012. Through this transaction, BD White Birch Investment LLC or entities designated by it (collectively, “**BDWBI**”) purchased substantially all of the assets of WB Group. Since the date of the closing, the operations formerly carried on by WB Group have been carried on by BDWBI. Contemporaneously with the closing, the various entities in the WB Group changed their names, to avoid confusion with the newly created operating entities, which have names similar to those formerly used by members of the WB Group⁷.
13. Since the date of the closing of the transaction, negotiations have been carried on between the Monitor (in consultation with some of the larger unsecured creditors), BDWBI, the Companies and the Official Committee of Unsecured Creditors of Bipco with a view to resolve various issues that arose from the transaction, and in particular the allocation of the net proceeds of sale between WB Canada and Bipco.
14. An agreement was reached in late February 2015 regarding the allocation of net proceeds between the estates (the “**Estate Allocation Compromise and Settlement Agreement**”, or “**EACSA**”), subject to the approval of the creditors and the Court. The EACSA provided WB Canada with the basis to prepare a plan of compromise, which was filed on March 17, 2015.

Estate Allocation Compromise and Settlement Agreement

15. The EACSA was circulated to the creditors together with the Plan, as an Appendix thereof. The EACSA and the Plan are intimately interrelated, in that the Plan is subject to the approval of the EACSA by the Court, and the EACSA is conditional on the approval of the Plan by the creditors and the Court.
16. The provisions of the EACSA are outlined and explained in the Monitor’s report dated March 10, 2015⁸. With respect to the EACSA itself (taken in isolation from the Plan), the Monitor considers that the EACSA represents a fair compromise of the estate allocation issues.

Plan of compromise

17. The Plan is essentially a liquidation plan, which provides for a pro rata distribution among all creditors of the proceeds from the EACSA, and certain funds contributed by the Companies’ shareholders (discussed later in this report).
18. If the creditors accept the Plan (and, in consequence thereof, accept the EACSA) and if the Court approves the Plan and the EACSA, the distribution to the creditors would occur on a consolidated basis as opposed to a distribution for each individual estate comprising WB Canada.

⁷ See footnote no 2 above.

⁸ Monitor’s report to the Court dated March 10, 2015, accessible on the Monitor’s website at www.ey.com/CA/WhiteBirch, at paragraphs 16 to 20.

19. Based on the information presently available the Monitor expects that the funds available for distribution should be approximately \$50 million, and that the total amount of claims that would participate in a distribution would be between \$1 billion and \$1.2 billion. As such, the Monitor expects that the distribution to the creditors should represent between 4% and 5% of the creditors' claims.
20. The Monitor cautions the reader that this amount cannot be established precisely, as certain factors will affect the distribution, in particular the rate of exchange on U.S. currency, the costs of administration of the Plan, and the quantum of the claims that will ultimately be admitted as valid claims.
21. The Monitor cannot presently determine the amount that would likely be distributed to the creditors if the Plan were rejected and the Companies became bankrupt, however the Monitor is of the view that there is a significant advantage for the creditors from a distribution on a consolidated basis, as is contemplated in the Plan.

If the distribution is not done on a consolidated basis, significant time and expenses would be required to further segregate the proceeds amongst each of the entities comprising WB Canada, and the distribution could be substantially delayed and diluted, as the First Lien Lenders⁹ and Second Lien Lenders⁹ could have a claim for the full amount against each of the entities comprising WB Canada.

Preferential payments, transactions at under value and other reviewable transactions

22. The CCAA imports by reference certain provisions of the *Bankruptcy and Insolvency Act*¹⁰ ("BIA") and states that the provisions of sections 38 and 95 to 101 of the BIA apply to proceedings under the CCAA, unless the plan provides otherwise. Essentially, the sections referred to provide for the following:
 - 22.1. Section 38 of the BIA refers to the right of a creditor to take proceedings in its own name, at its own expense and risk, but for its own benefit, in situations where the trustee refuses or neglects to take proceedings that the creditor believes would benefit the estate; and
 - 22.2. Sections 95 to 101 of the BIA are sections addressing recourses to declare that a transaction is void or voidable if it was a preference, or to annul a transaction or obtain the difference between the consideration received and the fair market value of the property disposed of in the case of a transaction at undervalue, or to recover payments made in connection with dividends or redemption of shares in certain circumstances.
23. As indicated above, the CCAA states that a plan may provide that sections 38 and 95 to 101 of the BIA do not apply to the plan, however in such a circumstance, the Monitor is required to comment on the reasonableness of the decision to exclude such provisions from the plan¹¹.
24. The Plan filed by WB Canada contains such a provision declaring that sections 38 and 95 to 101 of the BIA shall not apply to the Companies' Plan.

⁹ As defined in the Plan.

¹⁰ *Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C. 1985, c. B-3, as amended.

¹¹ Section 23(1)(d.1) of the CCAA.

25. The Monitor prepared a lengthy report to the creditors and the Court, dated February 6, 2014, regarding the Monitor's analysis of the Companies' financial affairs and transactions prior to the filing of the petition for the Initial Order. The Monitor's report concludes essentially as follows:
- 25.1. With regards to transactions with unrelated third parties or parties dealing at arms' length, nothing has come to the Monitor's attention that would cause it to question the appropriateness of any payment made by the Companies in the 3 months preceding the Initial Order.
- 25.2. With regards to transactions with related parties and parties dealing other than at arms' length, the Monitor was able to identify certain transactions that may warrant further review and analysis, as such transactions could conceivably be found by a Court to be open for challenge under sections 95 to 101 BIA, depending on the circumstances. The transactions in question were described in some detail in the report dated February 6, 2014.
26. The Plan provides for a contribution of \$200,000 on behalf of the shareholders of WB Group, as consideration for various releases in favor of the shareholders under the Plan. The issue of the contribution to be made on behalf of the shareholders has been the object of discussions and negotiation with some of the significant creditors of WB Canada after the filing of the Monitor's report dated February 6, 2014.
27. In view of the fact that the contribution has been discussed and is acceptable to some of the larger unsecured creditors, and the fact that a distribution on a consolidated basis (as contemplated in the Plan and the EACSA) is advantageous for most of the unsecured creditors both in terms of amount to be received and timing, the Monitor considers that the inclusion of the provision of the Plan excluding therefrom the application of sections 38 and 95 to 101 of the BIA is reasonable in the circumstances.

Plan Releases

28. The Plan (and the EACSA) provides for wide ranging releases, in particular in favour of the shareholders, directors and officers of the Companies, First Lien Lenders, Second Lien Lenders, and BDWBI.
29. As regards the release in respect of the shareholders, directors and officers of the Companies, the issue of the release and the contribution therefor is addressed earlier in the report, in paragraphs 26 and 27.
30. As regards the First Lien Lenders and Second Lien Lenders, and BDWBI, the Monitor considers that the provision of the EACSA and the Plan contemplating a distribution on a consolidated basis, represent a substantial advantage for the creditors, and a valuable contribution to the Plan. In view of the foregoing, the Monitor considers that the contemplated releases are reasonable in the circumstances from the perspective of the estate.

Retired employees

31. In its report dated March 10, 2015, the Monitor reported (*inter alia*) on the status of the discussions between the Regroupement des Employés Retraités de White Birch – Stadacona ("RERWBS") and BDWBI, in connection with an undertaking extended by BDWBI to the retired employees of WB Canada through letters dated August 28, 2012. The Monitor indicated

in this report that it was aware the parties were exchanging correspondence regarding the possibility of continuing negotiations to determine the obligation of BDWBI, if any, in connection with the above-mentioned undertaking, but that based on the most recent correspondence forwarded to the Monitor, it appeared these discussions are at a standstill.

32. The Monitor has also been informed by retired employees of other plants that no offer has yet been made to these retired employees by BDWBI, as of the date hereof. The Monitor is aware that BDWBI has indicated in the past that an offer to the retired employees would only be formulated after various other issues are resolved.
33. The Monitor has communicated with BDWBI to assess its intentions as regards the undertaking formulated in the letters dated August 28, 2012, but these communications have not been answered.
34. The Monitor considers that the releases formulated in the EACSA and in the Plan could have an impact on third parties, and in particular in respect of any remaining obligation of BDWBI towards the retired non-unionized employees.

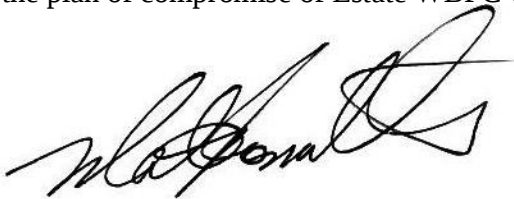
CONCLUSIONS AND RECOMMENDATION

35. Based on the foregoing, the Monitor believes that the EACSA and the Plan are reasonable in the circumstances and recommends their acceptance by the creditors. The Monitor notes that the releases provided for in the Plan and in the EACSA may affect the obligations, if any, of BDWBI towards the retired non-unionized employees.

All of which is respectfully submitted this 14th day of April 2015.

ERNST & YOUNG INC.

Monitor appointed by the Court in the matter of
the plan of compromise of Estate WBPC Company *et al.*



Per: Martin P. Rosenthal, CPA, CA, CIRP
Senior Vice-President



Per: Jean-Daniel Breton, CPA, CA, FCIRP
Senior Vice-President



Ernst & Young Inc.
800, boul. René-Lévesque Ouest
Bureau 1900
Montréal (Québec) H3B 1X9

Tél./Tel: +1 514 875 6060
Télec./Fax: +1 514 879 2600
ey.com

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL
N^o : 500-11-038474-108

C O U R S U P É R I E U R E
Chambre commerciale
*Tribunal désigné aux termes de la Loi sur les
arrangements avec les créanciers des compagnies*¹

DANS L'AFFAIRE DU PLAN DE
TRANSACTION PROPOSÉ DE
SUCCESSION WBPC (AUTREFOIS
COMPAGNIE DE PAPIERS WHITE BIRCH)
ET DE DIVERSES FILIALES ET ENTITÉS
AFFILIÉES²

DÉBITRICES

- et -

ERNST & YOUNG INC.

CONTRÔLEUR

RAPPORT DU CONTRÔLEUR – LE 14 AVRIL 2015

INTRODUCTION ET CONTEXTE

1. Le 24 février 2010, sur requête présentée par Succession WBPC (autrefois Compagnie de papiers White Birch et ci-après désignée «**WB**») et certaines de ses entités affiliées (collectivement désignées les «**Demanderes**»), la Cour supérieure du Québec siégeant pour le district de Montréal (le «**Tribunal**») à titre de tribunal désigné aux termes de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (la «**LACC**»)¹ a rendu une ordonnance (l'«**Ordonnance initiale**») déclarant que les Demanderes sont des compagnies débitrices visées par la LACC, nommant Ernst & Young Inc. («**EY**» ou le «**Contrôleur**») à titre de contrôleur et accordant certaines mesures de protection aux Demanderes et à diverses sociétés de personnes dans lesquelles ces dernières ont un intérêt (les «**Sociétés de personnes**») (les Demanderes et les Sociétés de personnes étant ci-après collectivement désignées «**WB Canada**»).
2. De plus, le 24 février 2010, Estate Bipco LLC (autrefois Bear Island Paper Company, LLC et ci-après désignée «**BipCo**»), filiale de WB exerçant ses activités aux États-Unis, a introduit une instance en vertu des dispositions du chapitre 11 du *United States Bankruptcy Code*³ (le

¹ *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, L.R.C. (1985), ch. C-36, dans sa version modifiée.

² Les entités visées par l'Ordonnance initiale sont Estate WBPHC Company (autrefois White Birch Paper Holding Company), Succession WBPC (autrefois Compagnie de papiers White Birch), Succession SGPI (autrefois Commandité Stadacona Inc.), Estate BSPI Inc. (autrefois La Compagnie de papier Épinette noire Inc.), Succession FFSGPI (autrefois Commandité F.F. Soucy Inc.), 3120772 Nova Scotia Company, Succession GCSI Inc. (autrefois Arrimage de Gros Cacouna Inc.), Succession PML Inc. (autrefois Papier Masson Ltée), SSEC S.E.C. (autrefois Stadacona S.E.C.), FFS S.E.C. (autrefois F.F. Soucy S.E.C.) et FFSIA S.E.C. (autrefois F.F. Soucy, Inc. et Associés, société en commandite).

³ *United States Code*, titre 11, chapitre 11.

«Code») (BipCo et WB Canada étant ci-après collectivement désignées le «**Groupe WB**» ou les «**Sociétés**»). L'information se rapportant à l'instance introduite par BipCo en vertu du Code, ainsi que les diverses ordonnances prononcées par la Bankruptcy Court for the Eastern District of Virginia, Richmond Division (le «**Tribunal américain**») à la demande de BipCo se trouvent sur le site web de l'agent des réclamations retenu par BipCo, Garden City Group, Inc., à l'adresse www.gardencitygroup.com/cases/bip.

3. Également le 24 février 2010, certaines des entités au sein de WB Canada⁴ se sont prévalues des dispositions du chapitre 15 du Code. Le 26 février 2010, le Tribunal américain a rendu une ordonnance provisoire en vertu des dispositions du chapitre 15 du Code et, le 5 mars 2010, il a accordé une injonction interlocutoire dans l'attente d'une audience plus approfondie devant avoir lieu le 22 mars 2010. Lors de l'audience tenue le 22 mars 2010, le Tribunal américain a reconnu l'instance canadienne en vertu de la LACC comme l'instance étrangère principale, a reconnu Succession WBPC comme le représentant étranger dûment nommé, a déclaré que toutes les dispositions de l'article 1520 du Code s'appliquent aux instances introduites par certaines des entités au sein de WB Canada et a donné pleine force et plein effet à l'Ordonnance initiale⁵ aux États-Unis, tant que celle-ci⁵ n'est pas révoquée, levée ou échue.
4. Les ordonnances accordées par le Tribunal et par le Tribunal américain (collectivement désignés les «**Tribunaux**») ainsi que les mesures ordonnées en vertu de la LACC et du Code⁶ (collectivement désignées les «**Ordonnances**») prévoient notamment une suspension des procédures contre les entités composant le Groupe WB pendant qu'elles réorganisent leurs affaires financières et autres.
5. La suspension des procédures a été prorogée à maintes reprises, et la plus récente ordonnance en ce sens, rendue le 13 mars 2015, proroge la suspension des procédures jusqu'au 1^{er} mai 2015.
6. Également le 13 mars 2015, le Tribunal a autorisé WB Canada à convoquer une assemblée de ses créanciers afin d'examiner un plan de transaction proposé. Le plan de transaction proposé (le «**Plan**») a été déposé le 17 mars 2015, et l'assemblée des créanciers s'y rapportant doit avoir lieu à l'Hôtel Centre Sheraton, 1201, boul. René-Lévesque Ouest, à Montréal (Québec), le 22 avril 2015 à 9 h 30 (heure de Montréal).
7. Le présent rapport vise à donner aux créanciers et au Tribunal des informations pertinentes aux fins du vote visant l'acceptation ou le rejet du Plan. Il s'articule autour des rubriques suivantes :

7.1. Introduction et contexte;

⁴ Les entités ayant demandé l'application du chapitre 15 du Code sont Succession WBPC (autrefois Compagnie de papiers White Birch), Succession SGPI (autrefois Commandité Stadacona Inc.), Succession PML Inc. (autrefois Papier Masson Ltée), SSEC S.E.C. (autrefois Stadacona S.E.C.), FFS S.E.C. (autrefois F.F. Soucy S.E.C.) et FFSIA S.E.C. (autrefois F.F. Soucy, Inc. et Associés, société en commandite).

⁵ Dans sa version modifiée ou prorogée, le cas échéant, par le Tribunal.

⁶ Articles 361 et 362 du Code.

- 7.2. Mandat et limitations;
- 7.3. Description du Plan; et
- 7.4. Conclusions et recommandation;

MANDAT ET LIMITATIONS

8. Dans le cadre de la préparation du présent rapport, EY s'en est remise à des informations financières non auditées, aux registres des Sociétés, à des informations et projections financières préparées par les Sociétés, à des discussions avec les membres de la direction et du personnel du Groupe WB et à des renseignements provenant de diverses autres sources.

Bien que nous ayons examiné différents documents et croyions que les renseignements qui s'y trouvent donnent une idée juste des transactions telles qu'elles nous ont été présentées ou telles qu'elles sont reflétées dans les documents nous ayant été soumis, notre travail ne constitue pas un audit ou une vérification desdits renseignements en vue d'en contrôler l'exactitude, l'exhaustivité ou la conformité aux principes comptables généralement reconnus. Par conséquent, EY n'exprime aucune opinion ni autre forme d'assurance à l'égard des informations. En fait, compte tenu de l'objet du présent rapport, certaines des informations financières y étant contenues peuvent ne pas être conformes aux principes comptables généralement reconnus.

Certaines des informations comprises dans ce rapport consistent en des projections ou prévisions qui ont été élaborées à partir d'hypothèses et de données estimatives. Ces hypothèses et données estimatives ne peuvent pas être déterminées avec certitude, et en conséquence, aucune forme d'assurance ne peut être donnée quant aux projections ou prévisions, celles-ci devant être considérées strictement comme une estimation préliminaire et tendancielle de ce qui pourrait se produire.

Au cours de notre mandat, nous avons tenu pour acquises l'intégrité et la véracité des renseignements et explications nous ayant été présentés, dans le contexte où ils l'ont été. Jusqu'ici, rien ne nous a été signalé qui nous porte à douter qu'il était raisonnable d'agir ainsi.

Enfin, nous avons demandé à la direction de nous faire part de toute question importante qui n'était pas abordée dans nos demandes de renseignements précises. Ainsi, le présent rapport est fondé exclusivement sur les renseignements (de nature financière ou autre) qui ont été mis à notre disposition.

EY a préparé le présent rapport pour le Tribunal et pour les parties prenantes, à titre d'information générale quant aux affaires des entités composant le Groupe WB. Le lecteur est avisé que le présent rapport peut ne pas convenir à quelque autre fin et qu'il ne doit donc pas être utilisé à quelque autre fin.

9. Les mots et expressions non définis dans le présent rapport doivent recevoir le sens qui leur est donné, le cas échéant, dans l'Ordonnance initiale ou dans les précédents rapports du Contrôleur, selon le cas.

DESCRIPTION DU PLAN

Résumé des procédures à ce jour

10. L'Ordonnance initiale a été accordée le 24 février 2010 et a été prorogée à maintes reprises depuis cette date. La plus récente ordonnance du Tribunal prorogeant l'Ordonnance initiale a été rendue le 13 mars 2015, et proroge l'Ordonnance initiale jusqu'au 1^{er} mai 2015. La requête qui a donné lieu à cette décision du Tribunal était la 27^e demande de prolongation depuis le début des procédures en vertu de la LACC.
11. Le processus de réorganisation qui a été mis en place peu après le prononcé de l'Ordonnance initiale prévoyait un processus rapide et ambitieux pour parvenir à une entente avec les créanciers garantis ou les créanciers non garantis importants des Sociétés. À défaut d'entente, les Sociétés devaient mettre en place un processus de sollicitation d'investissements ou d'offres d'achat pour l'actif. L'intention était alors d'exécuter la réorganisation et de compléter le processus formel en vertu de la LACC rapidement. Quoique l'objectif ait été un processus rapide, la mise en œuvre a été très longue.
12. Un processus de sollicitation d'investissements ou d'offres d'achat a été mis en place en avril 2010, lequel a mené à l'approbation d'une transaction par le Tribunal vers la fin de septembre 2010. La clôture de cette transaction a eu lieu à la mi-septembre 2012. Aux termes de cette transaction, BD White Birch Investment LLC ou des sociétés désignées par celle-ci (collectivement «**BDWBI**») ont acheté la quasi-totalité de l'actif du Groupe WB. Depuis la date de la clôture, l'entreprise qui était précédemment exploitée par le Groupe WB est exploitée par BDWBI. De façon contemporaine à la clôture, les diverses entités composant le Groupe WB ont changé leurs noms, pour éviter de créer de la confusion avec les entités en exploitation nouvellement formées, lesquelles ont des noms semblables à ceux utilisés précédemment par les membres du Groupe WB⁷.
13. Depuis la date de la clôture, des négociations ont eu lieu entre le Contrôleur (en consultation avec certains des créanciers non garantis principaux), BDWBI, les Sociétés et le comité officiel des créanciers chirographaires de BipCo afin de résoudre certains points en suspens découlant de la transaction de vente à BDWBI, et, plus particulièrement, la répartition du produit net de la vente entre WB Canada et BipCo.
14. Une entente à ce sujet est intervenue vers la fin de février 2015 (la «**Transaction et entente de règlement sur la répartition patrimoniale**» ou «**TERRP**»), sous réserve de l'approbation des créanciers et du Tribunal. La TERRP a permis à WB Canada d'élaborer un plan de transaction, qui a été déposé le 17 mars 2015.

Transaction et entente de règlement sur la répartition patrimoniale

15. Une copie de la TERRP était annexée au Plan envoyé aux créanciers. Le Plan et la TERRP sont étroitement liés, puisque le Plan est conditionnel à l'approbation de la TERRP par le

⁷ Voir la précédente note 2.

Tribunal et que la TERRP est conditionnelle à l'approbation du Plan par les créanciers et par le Tribunal.

16. Les dispositions de la TERRP sont expliquées sommairement dans le rapport du Contrôleur daté du 10 mars 2015⁸. En ce qui concerne la TERRP elle-même (compte non tenu du Plan), le Contrôleur est d'avis que cette entente représente un règlement raisonnable des divers problèmes liés à la répartition patrimoniale.

Plan de transaction

17. Le Plan est essentiellement un plan de liquidation, qui prévoit une répartition proportionnelle entre les créanciers des sommes prévues par la TERRP et de certaines contributions des actionnaires des Sociétés (point abordé plus loin dans le présent rapport).
18. Si les créanciers acceptent le Plan (et, du fait même, la TERRP) et que le Tribunal approuve le Plan et la TERRP, la distribution aux créanciers serait effectuée sur une base consolidée et non sous forme de distribution pour chacune des entités composant WB Canada.
19. Selon l'information actuellement disponible, le Contrôleur pense que les fonds disponibles aux fins de distribution aux créanciers s'élèveront à environ 50 millions de dollars et que les réclamations qui seront admissibles au partage s'établiront entre 1 milliard de dollars et 1,2 milliard de dollars. Ainsi, le Contrôleur croit que la distribution aux créanciers devrait représenter entre 4% et 5% de leurs réclamations.
20. Le lecteur doit prendre note du fait que ce montant ne peut pas être déterminé avec précision, puisque plusieurs facteurs pourront influencer sur le calcul du montant qui sera distribué en fin de compte, tels que le taux de change de la monnaie américaine, les coûts d'administration du Plan et le montant des réclamations qui seront finalement admises.
21. Le Contrôleur ne peut pas déterminer actuellement le montant qui pourrait être disponible aux fins de distribution aux créanciers si le Plan était rejeté et que les Sociétés faisaient faillite. Cependant, le Contrôleur est d'avis qu'une distribution sur une base consolidée, comme le prévoit le plan, serait nettement plus avantageuse pour les créanciers.

Si la distribution n'est pas effectuée sur une base consolidée, un délai et des dépenses supplémentaires notables seraient nécessaires pour partager le produit de la vente entre les diverses entités composant WB Canada et la distribution pourrait être retardée et diluée de façon importante, puisque les Prêteurs de premier rang⁹ et les Prêteurs de second rang⁹ pourraient avoir une réclamation pour le montant intégral de leur créance contre chacune des entités composant WB Canada.

⁸ Rapport du Contrôleur au Tribunal daté du 10 mars 2015, disponible sur le site web du Contrôleur à l'adresse www.ey.com/CA/WhiteBirch, paragraphes 16 à 20.

⁹ Selon la définition donnée dans le Plan.

Paielements préférentiels, opérations sous-évaluées et autres transactions révisables

22. La LACC importe par renvoi certaines dispositions de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*¹⁰ (la «LFI») et mentionne que les dispositions des articles 38 et 95 à 101 de la LFI s'appliquent aux procédures en vertu de la LACC, sauf disposition contraire du plan. Essentiellement, ces articles de la LFI prévoient ce qui suit :
- 22.1. L'alinéa 38 de la LFI permet à un créancier d'intenter des procédures en son propre nom et à ses propres frais et risques, mais pour son propre bénéfice, lorsque le syndic refuse ou néglige d'intenter des procédures qui, de l'avis du créancier, seraient à l'avantage de l'actif du failli;
- 22.2. Les articles 95 à 101 de la LFI contiennent les dispositions permettant de faire déclarer une transaction nulle ou annulable si elle constituait une préférence, d'annuler une transaction, d'ordonner le remboursement de la différence entre la contrepartie reçue et la juste valeur marchande des biens dans le cadre d'une opération sous-évaluée ou d'obtenir le remboursement de dividendes ou du prix de rachats d'actions dans certaines circonstances.
23. Tel qu'il a été mentionné, la LACC précise qu'un plan peut prévoir que les articles 38 et 95 à 101 de la LFI sont inapplicables à ce plan, mais, dans un tel cas, le Contrôleur doit commenter le caractère raisonnable de la décision d'inclure dans ce plan une disposition prévoyant la non-application de ces articles¹¹.
24. Le Plan déposé par WB Canada contient une telle disposition prévoyant la non-application des articles 38 et 95 à 101 de la LFI.
25. Le Contrôleur a préparé un rapport détaillé aux créanciers et au Tribunal, en date du 6 février 2014, concernant son analyse des affaires et des transactions conclues par les Sociétés avant le dépôt de la demande d'Ordonnance initiale. Le rapport du Contrôleur fait état des conclusions suivantes :
- 25.1. En ce qui concerne les transactions avec des parties non liées ou sans lien de dépendance, rien n'a été signalé au Contrôleur qui le porterait à douter du caractère approprié de quelque paiement effectué par les Sociétés au cours des trois mois ayant précédé l'Ordonnance initiale.
- 25.2. En ce qui concerne les transactions avec des parties liées ou ayant un lien de dépendance, le Contrôleur a pu recenser certaines transactions pouvant justifier un examen et une analyse plus approfondis, étant donné qu'il est concevable qu'un tribunal puisse déclarer que ces transactions peuvent être contestées en vertu des articles 95 à 101 de la LFI selon les circonstances. Les transactions en question ont été décrites en détail dans le rapport daté du 6 février 2014.

¹⁰ *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, L.R.C. (1985), ch. B-3, dans sa version modifiée.

¹¹ Alinéa 23(1)d.1) de la LACC.

26. Le Plan prévoit qu'une contribution de 200 000 \$ sera effectuée au nom des actionnaires du Groupe WB en contrepartie de diverses libérations prévues en faveur des actionnaires aux termes du Plan. La question de la contribution faite au nom des actionnaires a fait l'objet de discussions et de négociations avec certains des principaux créanciers de WB Canada après le dépôt du rapport du Contrôleur daté du 6 février 2014.
27. Compte tenu du fait que la contribution a fait l'objet de discussions et est acceptable pour certains des principaux créanciers non garantis et étant donné qu'une distribution sur une base consolidée (comme il est prévu dans le Plan et la TERRP) est avantageuse pour la plupart des créanciers non garantis, tant sur le plan de la somme à recevoir qu'au chapitre du délai, le Contrôleur estime que l'inclusion de la disposition du Plan prévoyant la non-application des articles 38 et 95 à 101 de la LFI est raisonnable dans les circonstances.

Libérations prévues dans le Plan

28. Le Plan (et la TERRP) prévoit des libérations qui ont une portée très large, en particulier en faveur des actionnaires, des administrateurs et des dirigeants des Sociétés, des Prêteurs de premier rang, des Prêteurs de second rang et de BDWBI.
29. En ce qui concerne les libérations en faveur des actionnaires, des administrateurs et des dirigeants des Sociétés, la question des libérations et de la contribution à cet égard a été abordée plus tôt aux paragraphes 26 et 27 du présent rapport.
30. En ce qui concerne les Prêteurs de premier rang, les Prêteurs de second rang et BDWBI, le Contrôleur croit que les dispositions du Plan et de la TERRP prévoyant une distribution sur une base consolidée représentent un avantage appréciable pour les créanciers et une contribution valable au Plan. En conséquence, le Contrôleur est d'avis que les libérations qui y sont prévues sont, du point de vue de l'actif, raisonnables dans les circonstances.

Employés retraités

31. Dans son rapport daté du 10 mars 2015, le Contrôleur fait état (entre autres choses) des discussions entre le Regroupement des Employés Retraités de White Birch – Stadacona (le «RERWBS») et BDWBI, en ce qui concerne un engagement donné en faveur des employés retraités de WB Canada par BDWBI, par la voie de lettres adressées aux employés retraités en date du 28 août 2012. Le Contrôleur indique dans ledit rapport qu'il sait que les parties se sont échangées des lettres concernant la possibilité de poursuivre les négociations en vue de déterminer l'obligation de BDWBI, le cas échéant, eu égard à l'engagement susmentionné, mais qu'à la lumière des plus récents échanges transmis au Contrôleur, ces discussions semblent être dans une impasse.
32. Le Contrôleur a aussi été informé par des employés retraités d'autres usines qu'aucune offre ne leur a été formulée par BDWBI à ce jour. Le Contrôleur sait que BDWBI a mentionné par le passé qu'une offre serait formulée aux employés retraités seulement après le règlement de certains autres aspects du dossier.
33. Le Contrôleur a communiqué avec BDWBI pour connaître ses intentions quant à l'engagement envers les employés retraités mentionné dans les lettres du 28 août 2012, mais ces communications demeurent sans réponse.

34. Le Contrôleur est d'avis que les libérations prévues dans la TERRP et dans le Plan pourraient avoir une incidence sur des tiers, notamment en ce qui concerne toute obligation résiduelle de BDWBI envers les employés retraités non syndiqués.

CONCLUSIONS ET RECOMMANDATION

35. Étant donné les commentaires qui précèdent, le Contrôleur est d'avis que la TERRP et le Plan sont raisonnables dans les circonstances et recommande aux créanciers de les accepter. Le Contrôleur remarque que les libérations prévues dans le Plan et dans la TERRP pourraient avoir une incidence sur les obligations, s'il en est, de BDWBI envers les employés retraités non syndiqués.

Le tout respectueusement soumis le 14 avril 2015

ERNST & YOUNG INC.

Contrôleur nommé par le Tribunal dans l'affaire
du plan de transaction de Succession WBPC *et al.*



Par : Martin P. Rosenthal, CPA, CA, CIRP
Premier vice-président



Par : Jean-Daniel Breton, CPA, CA, FCIRP
Premier vice-président