

CANADA		PROCÈS-VERBAL D'AUDIENCE		COUR SUPÉRIEURE	
PROVINCE DE QUÉBEC		PRATIQUE		Chambre Commerciale	
DISTRICT DE MONTRÉAL					
No :	500-11-064718-246	Référée de	Salle d'audience: 14.09	Date : 2024-11-12	
Juge : L'HONORABLE DAVID R. COLLIER, J.C.S					Code : JC0B37

Débitrices		Avocat(e) (s)	
Valeo Pharma Inc. Et VPI Pharmaceuticals Inc. / VPI Pharmaceutiques Inc. Et Valeo Pharma Corp.	Présentes	Me Éric Vallières Me Émile Catimel-Marchand Me Tushara Weerasooriya MCMILLAN S.E.N.C.R.L., S.R.L. eric.vallieres@mcmillan.ca emile.catimel-marchand@mcmillan.ca	Présents

Syndic		Avocat(e)(s)	
Ernst &Young Inc.	Présent	Me Marc-Étienne Boucher MCCARTHY TÉTRAULT S.E.N.C.R.L., S.R.L. meboucher@mccarthy.ca	Présent

Créancières / Requérantes			
Ethypharm Inc.	Présente	Me Bogdan-Alexandru Dobrota WOODS S.E.N.C.R.L. adobrota@woods.qc.ca	Présent

Mises en cause			
Autorité des Marchés Financiers	Présentes	Me Patrick Desalliers Me François-Benjamin Dérap AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS patrick.desalliers@lautorite.qc.ca Francois-Benjamin.Deraps@lautorite.qc.ca	Présents
Counsel to Accord Financial Inc.	Teams	Me Claudia Giroux-Gamache KUGLER, KANDESTIN S.E.N.C.R.L., L.L.P. cgiroux@kklex.com	Teams
Counsel to the Interim Lender	Teams	Me Tony Demarinis Me William McNamara SOCIÉTÉ D'AVOCATS TORYS S.E.N.C.R.L. wmcnamara@torys.com	Teams
Procureur Général du Canada	Teams	Me Arianne Gauthier MINISTÈRE DE LA JUSTICE DU CANADA arianne.gauthier@justice.qc.ca	Teams

Nature de la cause
Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies

Montant : 0,00\$

Cote(s)	Requête (s)
---------	-------------

CANADA		PROCÈS-VERBAL D'AUDIENCE		COUR SUPÉRIEURE	
PROVINCE DE QUÉBEC		PRATIQUE		Chambre Commerciale	
DISTRICT DE MONTRÉAL		Référée de	Salle d'audience: 14.09	Date : 2024-11-12	
No :	500-11-064718-246				
Juge : L'HONORABLE DAVID R. COLLIER, J.C.S					Code : JC0B37

12	Requête d'Ethypharm relative au rang d'une sûreté
Non cotée	Order extending the stay period and amending the Kerp

Greffier Nathalie Ruelland	Interprète _____	Sténographe _____
-------------------------------	---------------------	----------------------

ENREGISTREMENT NUMÉRIQUE					
Audition AM :	Début 9 h 33	Fin 11 h 58	Audition PM :	Début 14 :30	Fin 14 :40

Affaires référées au maître des rôles	Résultat de l'audition Voir le jugement en annexe rendu par le Tribunal
---------------------------------------	---


HEURE

9 h 33	Ouverture de l'audience et Appel de la cause Identification des parties
9 h 35	Échanges entre et le Tribunal et les procureurs sur les différentes demandes
9 h 37	Plaidoiries de Me Dobrota sur la requête d'Ethypharm relative au rang d'une sûreté
9 h 39	Me Dobrota se réfère à la pièce R-2
9 h 42	Le Tribunal s'adresse à Me Dobrota
9 h 43	Me Dobrota répond à une question du Tribunal
9 h 44	Le Tribunal signe le jugement de la requête d'Ethypharm relative au rang d'une sûreté
9 h 46	Le Tribunal s'adresse aux procureurs
9 h 49	Témoin Anglais / Preuve du contrôleur : Monsieur Martin Rosenthal ERNST & YOUNG INC. 900, blvd. De Maisonneuve Ouest, 23ème étage Montréal, Québec H3A 0A8 Assermenté
9 h 49	Me Boucher interroge le témoin
10 h 00	Le Tribunal questionne le témoin
10 h 10	Le Tribunal questionne le témoin
10 h 11	Me Boucher poursuit son interrogatoire
10 h 14	Me Desalliers contre-interroge le témoin
10 h 16	Échanges entre le Tribunal et Me Desalliers

CANADA		PROCÈS-VERBAL D'AUDIENCE		COUR SUPÉRIEURE	
PROVINCE DE QUÉBEC		PRATIQUE		Chambre Commerciale	
DISTRICT DE MONTRÉAL					
No :	500-11-064718-246	Référée de	Salle d'audience: 14.09	Date : 2024-11-12	
Juge : L'HONORABLE DAVID R. COLLIER, J.C.S					Code : JC0B37

10 h 19	Me Boucher s'adresse au Tribunal
10 h 20	Le Tribunal questionne Me Desalliers
10 h 23	Me Desalliers poursuit son contre-interrogatoire
10 h 26	Le témoin est libéré
10 h 27	Le Tribunal s'adresse aux procureurs
10 h 28	La pièce R-2 est mise sous-scellé
10 h 29	SUSPENSION DE L'AUDIENCE
10 h 45	REPRISE DE L'AUDIENCE
10 h 46	Échanges entre le Tribunal et Me Déraps
10 h 47	Plaidoiries de Me Déraps
10 h 54	Le Tribunal s'adresse à Me Déraps
10 h 55	Me Desalliers répond à la question du Tribunal
10 h 56	Échanges entre le Tribunal et Me Déraps
10 h 59	Me Desalliers s'adresse au Tribunal
11 h 01	Me Déraps poursuit ses plaidoiries
11 h 14	Le Tribunal questionne Me Déraps
11 h 15	Me Déraps répond à la question du Tribunal et poursuit ses plaidoiries
11 h 21	Fin des plaidoiries de Me Déraps
11 h 21	Plaidoiries de Me Vallières
11 h 23	Me Vallières soumet des autorités séance tenante au Tribunal
11 h 39	Échanges entre le Tribunal et Me Vallières
11 h 40	Me Vallières poursuit ses plaidoiries
11 h 42	Répliques de Me Desalliers

CANADA		PROCÈS-VERBAL D'AUDIENCE		COUR SUPÉRIEURE	
PROVINCE DE QUÉBEC		PRATIQUE		Chambre Commerciale	
DISTRICT DE MONTRÉAL		Référée de	Salle d'audience: 14.09	Date : 2024-11-12	
No :	500-11-064718-246				
Juge : L'HONORABLE DAVID R. COLLIER, J.C.S					Code : JC0B37

11 h 50	Le Tribunal questionne Me Desalliers
11 h 51	Me Desalliers répond à la question du Tribunal
11 h 57	Le Tribunal s'adresse aux procureurs sur la continuité de l'audience
11 h 58	PAUSE DE DÎNER
14 h 30	REPRISE DE L'AUDIENCE
14 h 31	Le Tribunal RECONDUIT l'ordonnance demandée
14 h 32	Le Tribunal fait la lecture de ses motifs. VOIR LE JUGEMENT EN ANNEXE
14 h 40	Échanges entre le Tribunal et les procureurs
14 h 40	FIN DE L'AUDIENCE
	 Nathalie Ruelland Adj/g. a.c.s

Dossier: 500-11-064718-246

VALEO PHARMA INC.

-and-

VPI PHARMACEUTICALS INC. / VPI PHARMACEUTIQUES INC.

-and-

VALEO PHARMA CORP.

Debtors

-and-

ERNST & YOUNG INC.

Monitor

JUGEMENT ANNEXÉ AU PROCÈS-VERBAL DU 12 NOVEMBRE 2024

[1] Les débitrices demandent au Tribunal de reconduire une ordonnance initiale amendée prononcée le 11 octobre 2024 en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* (LACC)¹, laquelle dispense la débitrice Valeo Pharma, à titre d'émettrice assujettie, de son obligation de fournir de l'information continue conformément aux législations provinciales portant sur les valeurs mobilières.

Le paragraphe 13 de l'ordonnance en question se lit comme suit :

13. ORDERS that during the Stay Period, the Petitioner is relieved from any and all continuous disclosure, reporting and filing obligations (including with respect to the preparation and mailing of disclosure documents) and of audit committee requirements applicable to Valeo Pharma Inc. as a result of its status as a reporting issuer in each of the provinces and territories of Canada, pursuant to the Securities Act, CQLR c V-1.1, and the regulations promulgated thereunder and comparable statutes enacted by other provinces of Canada, the TSX Company Manual and other rules, regulations and policies of the Toronto Stock Exchange.

[2] L'Autorité des marchés financiers s'oppose à la reconduction du paragraphe 13 de l'ordonnance au motif que le Tribunal n'a pas la compétence pour dispenser la débitrice de son obligation de fournir de l'information continue stipulée à l'art. 73 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM), puisque ce droit échoit exclusivement à l'AMF et au Tribunal administratif des marchés financiers en vertu des arts. 263 LVM et 93(1) de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*.

¹ L.R.C. (1985), ch. C-36.

[3] Au soutien de son opposition, l'AMF cite la décision *In re Richtree Inc.* 74 O.R. (3d) 174, [2005] O.J. No. 251, où l'Ontario Superior Court of Justice a décidé que le tribunal ne pouvait exercer sa compétence en vertu de la LACC pour contrevenir à une disposition expresse de la loi ontarienne attribuant à l'Ontario Securities Commission le droit exclusif de dispenser une personne de ses obligations de fournir de l'information continue.

[4] Dans cette affaire, le juge Lax a conclu que la théorie de la prépondérance (paramountcy doctrine) ne s'appliquait pas en l'occurrence, puisqu'il n'y avait pas de conflit entre les dispositions précises de la loi ontarienne sur les valeurs mobilières et le pouvoir général du tribunal en vertu de l'art. 11 de la LACC de rendre toute ordonnance jugée appropriée dans les circonstances. Le juge a décidé que le pouvoir discrétionnaire accordé par l'art. 11 de la LACC n'avait pas préséance sur l'attribution par le législateur provincial d'un pouvoir exclusif de réglementation.

[5] Les débitrices soutiennent, pour leur part, que la décision *Richtree* ne devrait pas être suivie, puisqu'il est possible de voir un conflit entre une loi fédérale et une loi provinciale même en l'absence de dispositions contraires dans les deux textes de loi. Au soutien de leur position, les débitrices citent les décisions de *SR Télécom & Co c Apex-Micro*, 2008 BCSC 1768 (CanLII) et *Hy Bloom inc c Banque nationale du Canada*, 2010 QCCS 737.

[6] Dans *Hy Bloom*, le juge Richard Wagner, alors de la Cour supérieure, devait décider si les quittances accordées par le tribunal ontarien, dans le cadre d'un plan d'arrangement homologué sous la LACC, étaient opposables aux demandeurs dans un litige civil au Québec, même si la portée des quittances contrevenait au droit civil québécois. En décidant que le droit fédéral devait primer sur le droit provincial, le juge Wagner a écarté la décision *Richtree* et a décidé que la théorie de la prépondérance s'applique lorsque l'exercice par un juge de sa discrétion statutaire accordée par la LACC s'oppose aux dispositions de la loi provinciale. Il a écrit :

[117] Le Tribunal conclut que la finalité de la LACC qui reflète la volonté du législateur justifie l'interprétation généreuse des dispositions de la loi. La discrétion du Tribunal, appliquée de façon judiciaire à la situation d'insolvabilité, peut entraîner un conflit avec une loi provinciale. Dans un tel cas, c'est l'application de la discrétion judiciaire de la loi fédérale qui prévaut.

[7] Le Tribunal partage le raisonnement énoncé dans les décisions *SR Télécom* et *Hy Bloom*. Dans l'exercice de sa compétence sous la LACC, le Tribunal rend des ordonnances ayant pour objet de permettre à une entreprise insolvable de restructurer ses affaires et éviter les conséquences néfastes d'une faillite ou d'une liquidation à vil prix. Lorsque, dans l'exercice de sa discrétion, le Tribunal décide, comme en l'espèce, que le respect par Valeo Pharma de ses obligations en vertu de l'art. 263 LVM nuira à ses efforts de restructuration, en détournant l'attention de la direction de la crise financière actuelle, et en imposant des coûts additionnels à une société insolvable, le Tribunal a la

compétence, en vertu de l'art. 11 de la LACC, de dispenser les débitrices de leurs obligations d'information continue.

[8] Enfin, le Tribunal note que l'AMF n'a pas démontré que la dispense accordée en l'espèce causera un préjudice aux détenteurs d'actions, puisque les transactions portant sur les actions de Valeo Pharma dans le marché secondaire sont arrêtées. Par ailleurs, toute transaction portant sur les actions des débitrices qui est proposée dans le cadre de la présente restructuration devra être approuvée par le Tribunal.

[9] Pour ces motifs, le Tribunal reconduira l'ordonnance du 11 octobre 2024, y compris son paragraphe 13, avec les modifications proposées par les débitrices, et ce, jusqu'au 20 janvier 2025.



L'HONORABLE DAVID R. COLLIER, J.C.S.