

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
DISTRICT DE QUÉBEC  
Division : 01- LONGUEUIL  
Cour : 505-11-014522-176  
Surin : 41-2225245

COUR SUPÉRIEURE  
(Chambre commerciale)

DANS L'AFFAIRE DE LA PROPOSITION DE : **DENSI CORPORATION**, corps politique légalement constitué selon la Loi, ayant sa principale place d'affaires au 1100, rue Parent, dans la ville de Saint-Bruno-de-Montarville, district de Longueuil, province de Québec, J3V 6L8

*Débitrice*

- et -

**KPMG INC.**, corps politique légalement constitué selon la Loi (Canada), ayant une place d'affaires au 600, boulevard De Maisonneuve Ouest, Bureau 1500, dans la ville de Montréal, province de Québec, H3A 0A3

*Syndic Autorisé en Insolvabilité*

---

#### RAPPORT DU SYNDIC SUR LA PROPOSITION AMENDÉE [PARAGRAPHES 50(10)(b) ET 50(5)]

La *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (« **LFI** ») prévoit la tenue d'une assemblée des créanciers afin que ceux-ci puissent voter sur la proposition de Densi Corporation (la « **Débitrice** », la « **Société** » ou « **Densi** »).

Conformément aux paragraphes 50(10) (b) et 50(5) de la LFI et, afin d'aider les créanciers à évaluer la proposition, KPMG inc. (le « **Syndic** », « **KPMG** » ou « **nous** ») soumet son rapport sur la situation financière de la Débitrice et sur la proposition.

Nous tenons à avertir le lecteur que nous n'avons procédé ni à une vérification ni à un examen des livres et registres de la Débitrice. Par conséquent, nous ne pouvons exprimer une opinion quant à l'exactitude des renseignements qui y sont contenus. Les renseignements dont il est question dans le présent rapport sont tirés des livres et registres de la Débitrice, ainsi que des entretiens que nous avons eus avec la direction de la Débitrice.

Tous les termes en majuscule utilisés, mis entre parenthèses en anglais, mais non définis dans le présent document sont déterminés dans la proposition amendée déposée auprès du Syndic le 2 juin 2017 (la « **Proposition Amendée** »).

## **INTRODUCTION**

---

Le 6 mars 2017, Densi a déposé un avis d'intention de faire une proposition (l'« **AI** ») conformément à l'article 50.4(1) de la LFI et KPMG a été nommé Syndic à l'AI.

Le 8 mars 2017, Densi était autorisée par la Cour, avec l'aide et sous la supervision de KPMG et de la Cour, à mener un processus de vente de ses actifs (le « **Processus de vente** »), hors du cours normal de ses affaires.

Le 30 mars 2017, la Cour a rendu une ordonnance prolongeant la période de dépôt jusqu'au 23 mai 2017 afin de permettre à la Société de compléter le Processus de vente.

Le 18 mai 2017, la Cour a rendu une ordonnance d'approbation et de dévolution approuvant la transaction envisagée par l'offre d'achat des actifs de la Société par 9098-5128 Québec Inc. (« **Nu-Tone** »), offre soumise le 5 mai 2017, révisée et spécifiée les 9 et 10 mai 2017 (l'« **Offre Nu-Tone** »).

Le 18 mai 2017, la Cour a rendu une ordonnance prolongeant la période de dépôt jusqu'au 26 mai 2017, afin de permettre à la Société de conclure la transaction envisagée dans l'Offre Nu-Tone et de soumettre une proposition à ses créanciers.

Le 26 mai 2017, la Débitrice a déposé une proposition auprès du Syndic.

Le 2 juin 2017, la Débitrice a déposé la Proposition Amendée auprès du Syndic. Une copie de la Proposition Amendée, le bilan de faillite, un formulaire de preuve de réclamation, un formulaire de votation, une procuration ainsi qu'un avis indiquant l'heure et le lieu de l'assemblée des créanciers ont été envoyés par la poste aux créanciers connus de la Société le 2 juin 2017.

## **HISTORIQUE ET ÉVÉNEMENTS PRÉCÉDANT LE DÉPÔT DE LA PROPOSITION**

---

Fondée en 1979, Densi est une entreprise privée et un distributeur de fournitures et pièces d'imagerie pour photocopieurs d'entreprise, imprimantes, imprimantes multifonctions et autres équipements d'imagerie. Basée à Saint-Bruno-de-Montarville, Densi agit en tant qu'intermédiaire entre les fournisseurs de produits consommables d'imagerie et les revendeurs de valeur active des produits d'imagerie, dont la majorité est au Canada.

L'AI a été déposé dans un contexte où:

- a) Au cours des dernières années, le marché des produits consommables pour imprimante et celui du service après-vente ont connu un ralentissement important au Canada;
- b) De telles tendances du marché, combinées à une concurrence accrue, à savoir des entreprises étrangères installées localement afin de court-circuiter les intermédiaires comme Densi, ont forcé les distributeurs et les fabricants de produits d'imagerie à offrir des prix encore plus compétitifs sur leur produits, réduisant ainsi leurs marges bénéficiaires et augmentant la pression sur leurs flux de trésorerie;
- c) Au cours des trois (3) dernières années, le taux de change entre le dollar canadien et américain a varié et a eu un impact significatif sur la rentabilité, les revenus et les flux de trésorerie de Densi étant donné que la majorité, sinon l'ensemble, de ses stocks est acheté en dollars américains alors que la majorité de sa clientèle est basée au Canada;
- d) En 2015, Densi a procédé à un changement d'image de marque impliquant la refonte de ses emballages de produits afin d'attirer davantage de nouveaux clients et de fidéliser la clientèle existante. Cependant, ce projet s'est révélé très coûteux et non rentable;

## DENSI CORPORATION

### Rapport du Syndic sur la Proposition Amendée

---

- e) Malgré les efforts pour minimiser ses coûts et l'ajustement de son activité pour maintenir sa rentabilité, incluant la réduction de sa main-d'œuvre, Densi a réalisé qu'il n'était plus possible d'être compétitif en tant qu'intermédiaire dans son industrie; et
- f) Pour l'année fiscale se terminant le 31 décembre 2016, Densi a enregistré une perte nette totale d'environ 947 000 \$.

Suite au dépôt de l'AI et durant le Processus de vente, Densi a continué de vendre ses stocks dans le cours normal des affaires afin de maximiser la valeur de ses actifs. En effet, liquider les actifs dans le contexte d'une fermeture/faillite aurait conduit à une diminution considérable de leur valeur et de la valeur de sa propriété intellectuelle dans le Processus de vente.

Densi a également vendu certains de ses équipements en parallèle du Processus de vente, en contactant plusieurs parties potentiellement intéressées. Le 18 mai 2017, la Cour a rendu une ordonnance approuvant ces ventes.

Le 28 mai 2017, toutes les contreparties obtenues de la transaction Nu-Tone ont été remis au Syndic, qui les a placés en fiducie.

## ÉLÉMENTS D'ACTIFS

---

Le tableau ci-dessous présente la valeur estimée des actifs de la Débitrice au 26 mai 2017, comme indiqué dans le bilan statutaire :

Densi Corporation	
Liste des actifs au 26 mai 2017	
	Valeur estimée
Espèces en banque	231 000
<b>Comptes à recevoir</b>	
Comptes à recevoir provenant des ventes	85 000
Verisource	450 000
Stock	20 000
Équipement	25 000
<b>Total</b>	<b>811 000</b>

### *Espèces en banque*

Le 26 mai 2017, Densi avait, sur une base d'exercice, approximativement 76 000 \$ dans son compte en banque et 155 000 \$ en fiducie chez KPMG, contrepartie de la transaction avec Nu-Tone relativement à la vente des actifs de Densi.

### *Comptes à recevoir*

Bien qu'au 26 mai 2017, le total des comptes débiteurs de Densi (excluant Verisource) s'élevait à environ 350 000 \$, les montants suivants ont été déduits : (a) environ 120 000 \$ dus par des sociétés détenant également des réclamations à l'encontre de Densi; et (b) environ 145 000 \$ dus à Densi depuis plus de 120 jours. Par conséquent, Densi estime pouvoir récupérer un montant d'environ 85 000 \$ de ses comptes à recevoir.

## DENSI CORPORATION

### Rapport du Syndic sur la Proposition Amendée

---

De plus, la Société a une réclamation d'un montant de 450 000 \$ envers Verisource Ltd payable en vertu d'une entente de licence. Le Syndic, en consultation avec le Comité consultatif sur les litiges (*Litigation Advisory Committee*), sera autorisé à poursuivre ou régler toute réclamation litigieuse (*Litigation Claim*), incluant la réclamation envers Verisource (*Verisource Claim*). À la date du présent rapport, le Syndic a été informé par les conseillers juridiques de la Société que la réclamation envers Verisource (*Verisource Claim*) était fondée et que ces derniers n'étaient informés d'aucun motif valable justifiant le non-paiement de cette réclamation à la Société. Toutefois, à cette étape, le Syndic n'est pas en mesure d'évaluer adéquatement le montant qui sera récupéré de la poursuite ou du règlement de la réclamation envers Verisource (*Verisource Claim*).

#### *Stocks*

Densi a approché trois (3) liquidateurs afin de vendre les stocks restants, lesquels sont composés principalement de : 1) puces de cartouche d'encre; 2) bouteilles; 3) cartouches d'encre; 4) boîtes; et 5) encres en vrac. Selon l'intérêt exprimé par les acheteurs potentiels, la valeur de réalisation est estimée à 17 000 \$.

#### *Équipements*

Densi a approché trois (3) liquidateurs afin de vendre les équipements restants, lesquels sont composés principalement de : 1) chariots élévateurs et autres équipements d'entrepôt; et 2) équipements de remplissage d'encre. Selon l'intérêt exprimé par les acheteurs potentiels, la valeur de réalisation est estimée à 25 000 \$.

## CRÉANCIERS GARANTIS

---

À la date du présent rapport, Densi n'a pas de créanciers garantis autres que ceux détenant des charges approuvées par la Cour.

## CRÉANCIERS PRIVILÉGIÉS

---

À la date de la Proposition Amendée, il n'y avait aucune créance privilégiée connue envers la Société autre que la réclamation du locateur de Densi qui y renoncerait, conformément à la Proposition Amendée.

## CRÉANCIERS NON GARANTIS

---

Selon le bilan statutaire, les créances non garanties envers la Débitrice se chiffrent à environ 6 184 000 \$. Toutefois, le Syndic a été informé par la Société que précédemment au dépôt de l'AI :

- La Société avait entamé des procédures de litige contre deux (2) fournisseurs en raison de dommages importants causés par la vente et la livraison de marchandises défectueuses; et
- Un fournisseur a intenté une action contre la Société. Toutefois, la Société estime que cet action est sans valeur et susceptible de réclamations sérieuses à son encontre.

De plus, le Syndic a été informé par un autre présumé créancier de son intention de déposer une réclamation d'environ 487 000 \$. Densi nie la validité de cette réclamation.

## DENSI CORPORATION

### Rapport du Syndic sur la Proposition Amendée

---

Si les réclamations précédemment citées étaient acceptées, le montant total des créances non garanties envers la Société augmenterait d'environ 2,4 millions de dollars. Cependant, compte tenu de la position de la Société, ces réclamations n'ont pas été prises en compte dans le bilan statuaire.

## LA PROPOSITION AMENDÉE

---

Le 2 juin 2017, la Débitrice a déposé sa Proposition Amendée. Nous en avons résumé ci-après les principaux points.

Les montants suivants seront disponibles pour distribution aux créanciers (*Creditors*) de la Société ayant prouvé leurs réclamations (*Proven Claims*) :

- La totalité de l'encaisse de la Société;
- La totalité des fonds résultants de l'encaissement des comptes à recevoir de la Société;
- La totalité des fonds issus de la vente des actifs de la Société à Nu-Tone;
- La totalité des fonds résultants de la réalisation des actifs restant après la transaction avec Nu-tone;
- Tous les montants en litige (*Litigation Proceeds*) y compris les sommes provenant de la réclamation envers Verisource (*Verisource Claim*).

De plus, si la Proposition Amendée est acceptée et approuvée par les créanciers de la Société et par la Cour, les montants et contributions suivants seront également disponibles pour distribution aux créanciers (*Creditors*) ayant prouvé leurs réclamations (*Proven Claims*) :

- La contribution Melka (Melka Contribution) de 75 000 \$;
- La contribution de la Direction (Management Contribution) de 37 500 \$;
- Tous les dividendes autrement payables aux parties liées (*Related Persons*) en ce qui concerne leurs réclamations [y compris leurs réclamations postdépôt (*Post-Filing Claims*), leurs réclamations de restructuration (*Restructuring Claims*) et leurs réclamations non garanties (*Unsecured Claims*)], lesquelles devraient être supérieures à 1,5 million de dollars, compte tenu de leur acceptation à renoncer à ces réclamations (*Claims*) dans le cadre de la Proposition Amendée.

Le Syndic procédera aux paiements des frais et réclamations suivantes en priorité aux réclamations non garanties de la Société :

- Honoraires professionnels (*Professional Fees*);
- Réclamations postdépôt (*Post-Filing Claims*);
- Réclamations garanties (*Secured Claims*);
- Réclamations des employés (*Employee Claims*);
- Réclamation de la Couronne (*Crown Claim*); et
- Réclamations privilégiées (*Preferred Claims*) (autres que les réclamations des employés).

Le montant disponible après le paiement des réclamations précédemment citées sera distribué par le Syndic aux créanciers non garantis de la Société (*Unsecured Creditors*).

À la date effective (*Effective Date*), toutes les réclamations (*Claims*) contre la Société et les parties liées (*Related Persons*) seront réputées être pleinement satisfaites, réglées et acquittées.

Les dispositions des articles 95 à 101 inclusivement de la LFI ainsi que toute disposition de loi fédérale ou provinciale, lesquels traitent de paiements préférentiels et transactions révisables, ne s'appliquent pas à la Proposition Amendée.

La Proposition Amendée prévoit la création d'un comité consultatif sur les litiges (*Litigation Advisory Committee*). Le Syndic, en consultation avec le comité consultatif sur les litiges (*Litigation Advisory Committee*) sera autorisé à poursuivre ou régler toute réclamation en litige (*Litigation Claim*), y compris la réclamation envers Verisource (*Verisource Claim*).

Conformément à la Proposition Amendée, sur une période de douze (12) mois ou jusqu'à ce que le Comité consultatif sur les litiges (*Litigation Advisory Committee*) ait déterminé qu'il n'y a plus de réclamations litigieuses (*Litigation Claims*) restant à être poursuivies par le Syndic, selon le premier des événements survenant, la Société et Eric Melka fourniront une aide raisonnable et continue au Syndic afin de régler ou poursuivre devant la Cour les réclamations litigieuses (*Litigation Claims*) dans le contexte des procédures liées à la proposition, d'une manière rapide et efficace.

## **TRANSACTIONS RÉVISABLES**

---

Tel que mentionné précédemment, la Proposition Amendée stipule que les articles 95 à 101 de la LFI (ainsi que toute loi fédérale ou provinciale ayant un objectif similaire) ne s'appliquent pas.

Par conséquent, le Syndic a examiné les transactions de la Débitrice ayant eu lieu dans les douze mois précédant le dépôt de l'AI (la « **Période** ») et pouvant éventuellement être assujetties aux articles 95 à 101 de la LFI ainsi qu'aux articles 1631 et suivants du Code civil du Québec.

Selon les résultats de son examen, le Syndic n'a identifié aucun de paiement préférentiel ni de transfert sous-évalué.

Le Syndic a noté, toutefois, qu'au cours de la Période, la Débitrice a procédé au rachat des actions de catégorie H détenues par une partie liée, Densi Holding Inc., pour un montant d'environ 590 000 \$.

Malgré le fait que cette transaction puisse potentiellement être sujette à une révision selon les législations en vigueur, après analyse, le Syndic est d'avis qu'un recours ou une procédure judiciaire en vue de contester une telle transaction présenterait un certain nombre de risques :

- Les difficultés à démontrer que la Société était insolvable au moment de la transaction susmentionnée;
- Les difficultés à démontrer que la Société n'a pas agi de manière prudente et diligente au moment de la transaction susmentionnée;
- Les coûts à engager par les professionnels du droit et les autres experts associés à l'ouverture de procédures judiciaires requises afin de contester la transaction susmentionnée, lesquels coûts seraient financés par les fonds de la Société;
- Les retards inhérents aux procédures judiciaires et l'incertitude associée à l'exécution d'un jugement.

Par conséquent, le Syndic est d'avis que les probabilités de succès pour récupérer des fonds liés à cette transaction sont limitées.

## RÉALISATION PRÉVUE ET DISTRIBUTION PROJÉTÉE

Le tableau ci-après résume la réalisation et la distribution estimatives aux créanciers advenant l'acceptation/homologation de la Proposition Amendée, en comparaison avec une situation de faillite.

<b>Densi Corporation</b>			
<b>Estimations de la réalisation nette, des réclamations non garanties et du pourcentage de dividendes (Proposition vs Faillite)</b>			
	<b>Proposition</b>	<b>Faillite</b>	<b>Note</b>
<b>Réalisation estimée des actifs de Densi</b>			
<u>Actifs réalisés</u>			
Espèces en banque à la fin de la période	215 000	215 000	
<u>Actifs à réaliser</u>			
Réalisation estimée des comptes clients	55 000	55 000	
Réalisation estimée de la liquidation de:			
Stocks	17 000	17 000	
Équipement	25 000	25 000	
Réclamation envers Verisource (sujette à litige)	450 000	450 000	1
	<b>547 000</b>	<b>547 000</b>	
<u>Actifs potentiels à réaliser</u>			
Transactions - Actions H	-	Indéterminé	2
(-) Légal and consultant	-	Indéterminé	2
	-	<b>Indéterminé</b>	
<b>Total - Réalisation estimée des actifs de Densi</b>	<b>762 000</b>	<b>762 000</b>	
<b>Contributions de tierces parties (sur acceptation de la Proposition)</b>			
Contribution de la Direction (Renonciation au KERP)	-	(37 500)	
Renonciation des Parties liées (Réclamations postdépôt)	-	(30 000)	
Contribution Melka :			
Contribution de la Transaction Nu-Tone	50 000	-	
Contribution additionnelle Melka	25 000	-	
	<b>75 000</b>	<b>(67 500)</b>	
<b>Total - Réalisation estimée</b>	<b>837 000</b>	<b>694 500</b>	
<b>Honoraires professionnels estimés</b>			
Syndic	(30 000)	(30 000)	3
Conseiller juridique	(20 000)	(20 000)	3
<b>Réalisation nette estimée</b>	<b>787 000</b>	<b>644 500</b>	
<b>Réclamations non garanties</b>			
Réclamations non garanties	6 184 000	6 184 000	4
Réclamations potentielles relatives à des capitaux propres	(550 000)	(550 000)	
Réclamations renoncées	(1 617 000)	-	5
<b>Total - Réclamations non garanties estimées</b>	<b>4 017 000</b>	<b>5 634 000</b>	
<b>Pourcentage de dividendes estimé</b>	<b>20%</b>	<b>11%</b>	

*Note 1 : Réclamation envers Verisource (Verisource Claim)*

Conformément à la Proposition Amendée, sur une période de douze (12) mois ou jusqu'à ce que le comité consultatif sur les litiges (*Litigation Advisory Committee*) ait déterminé qu'il n'y a plus de réclamations litigieuses (*Litigation Claims*) restant à poursuivre par le Syndic, selon le premier événement survenant, la Société et Eric Melka fourniront leur aide raisonnable et continue au Syndic afin de régler ou poursuivre devant la Cour les réclamations litigieuses (*Litigation Claims*) dans le contexte des procédures liées à la proposition, d'une manière rapide et efficace.

*Note 2 : Transactions sur les actions*

Tel qu'indiqué précédemment, conformément à la section Transactions révisables, le Syndic est d'avis que les probabilités de succès pour récupérer des fonds liés à cette transaction sont limitées.

*Note 3 : Honoraires Professionnels estimés*

Les honoraires professionnels estimés ne tiennent pas compte des frais professionnels liés à la récupération des fonds de la réclamation envers Verisource (*Verisource Claim*) et de l'opposition du Syndic aux réclamations contestées (*Disputed Claims*).

*Note 4 : Réclamations non garanties*

Les réclamations non garanties ne tiennent pas compte des réclamations contestées (*Disputed Claims*) lesquelles sont liées à des litiges avec des fournisseurs et totalisent un montant d'environ 2,4 millions de dollars.

*Note 5 : Réclamations renoncées (Renounced Claims)*

Conformément à la Proposition Amendée, toutes les parties liées acceptent de renoncer à leurs créances contre la Société si la Proposition Amendée est approuvée par les créanciers et la Cour.

*Pourcentage estimé du dividende*

Tel qu'indiqué dans le tableau précédent, en fonction de la réalisation nette estimée et des réclamations non garanties estimées, les créanciers non garantis devraient recevoir un dividende estimé d'environ 20 % dans le contexte d'une proposition acceptée, alors qu'il serait d'environ 11 % dans le contexte d'une faillite.

Fait à Montréal, ce 2e jour de juin, 2017.

**KPMG INC.**

En sa qualité de Syndic agissant *in re*  
la Proposition de Densi Corporation



Maxime Codere, CPA, CA, CIRP, SAI