

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE QUÉBEC
N° DE DIVISION : 01 - MONTREAL
N° DE COUR : 500-11-034874-087
N° DE DOSSIER : 41-341678

COUR SUPÉRIEURE
(Chambre commerciale)

DANS L'AFFAIRE DE LA PROPOSITION DE :

Produits Spéciaux Direct Source Inc.

personne morale légalement constituée, dont le siège
social et le principal établissement sont situés au :
2695, rue Dollard
Lasalle (QC) H8N 2J8

Débitrice

**RAPPORT DU SYNDIC SUR LA SITUATION FINANCIÈRE
DE LA DÉBITRICE ET SUR LA PROPOSITION**
(Articles 50(10) b) et 50(5) de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*)

L'objet de la première assemblée des créanciers est d'examiner la proposition déposée le 1^{er} mai 2009 (ci-après désignée « Proposition ») par Produits Spéciaux Direct Source Inc. (ci-après désignée « Société » ou « Débitrice »).

Conformément aux articles 50(10) b) et 50(5) de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (ci-après désignée « Loi » ou « LFI ») et afin d'aider les créanciers à examiner la Proposition, le Syndic 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 aux présentes sont tirés des livres et registres de la Débitrice ainsi que des entretiens que nous avons eus avec la direction de la Débitrice.

INTRODUCTION

Le 21 novembre 2008, la Débitrice a déposé un avis de l'intention de faire une proposition en vertu de la LFI.

Le 27 novembre 2008, ont été postés par courrier ordinaire à tous les créanciers de la Débitrice, identifiés par cette dernière, des documents comprenant une copie de l'avis de l'intention de faire une proposition de la Débitrice

Le 18 décembre 2008, la Cour a accueilli la requête déposée par la Débitrice, laquelle visait à reporter la date de dépôt d'une Proposition jusqu'au 3 février 2009.

Le 29 janvier 2009, la Débitrice a déposé une requête pour reporter la date de dépôt d'une Proposition jusqu'au 20 mars 2009. Le 2 février 2009, la Cour a accueilli la requête, et le délai de dépôt d'une Proposition a été prolongé jusqu'au 19 mars 2009.

Le 19 mars 2009, la Cour a accueilli une requête visant le report de la date de dépôt de la Proposition jusqu'au 4 mai 2009.

Le 1^{er} mai 2009, la Débitrice a déposé une Proposition s'adressant à ses créanciers.

Nous avons joint aux présentes la Proposition faite par la Débitrice à ses créanciers, un formulaire de preuve de réclamation, un formulaire de votation, une procuration ainsi qu'un avis indiquant l'heure et l'endroit où sera tenue la première assemblée des créanciers pour examiner la Proposition.

Le présent rapport résume les renseignements pertinents et les éléments clés qui pourront aider les créanciers dans l'analyse des affaires de la Débitrice et de la Proposition. Le rapport est présenté sous les rubriques suivantes :

- I. Historique de la Débitrice
- II. Causes de l'insolvabilité
- III. Mesures de restructuration
- IV. Information financière
- V. Proposition
- VI. Distribution aux créanciers
- VII. Conclusion

I. HISTORIQUE DE LA DÉBITRICE

Les principales activités de la Société consistent en la vente et la distribution de CD de musique, de DVD et de vidéos, principalement dans un créneau de l'industrie musicale, y compris la vente et le remballage de films à prix faible ou moyen et de disques de musique non offerts par les grandes maisons de disques.

Le siège social et le principal entrepôt de la Débitrice sont situés à LaSalle, au Québec. Une grande partie des stocks de la Débitrice se situe dans un entrepôt aux États-Unis détenu ou loué par le principal fournisseur de la Société.

La Débitrice détient diverses licences lui permettant de produire et de distribuer une variété de CD et de DVD. La Société détient une accréditation à titre de vendeur officiel auprès de nombreux détaillants importants au Canada et aux États-Unis.

II. CAUSES DE L'INSOLVABILITÉ

La Débitrice attribue ses difficultés financières à ce qui suit :

- i) diminution des prix des produits des grandes maisons de disques, qui essaient de s'adapter aux tendances du marché;
- ii) réduction radicale des ventes au principal client américain de la Société, lequel représentait plus de 75 % du volume d'affaires de la Société. De plus, la Société a reçu une quantité importante de retours, qui ont diminué la valeur de ses comptes clients;
- iii) téléchargements légaux et illégaux de musique;
- iv) ralentissement économique général aux États-Unis, où se situe le principal marché de la société.

Les facteurs ci-dessus ont occasionné des pertes d'exploitation importantes.

III. MESURES DE RESTRUCTURATION

Depuis le dépôt de l'Avis d'intention, la Débitrice a entrepris la mise en œuvre de diverses mesures correctives, comme celles qui suivent :

- i) le banquier principal de la Société, BNP Paribas, a été remplacé par Euro Canadian Corporation (« Euro »), qui a conclu une entente de financement temporaire avec la Débitrice;
- ii) des négociations avec son autre créancier garanti, la Caisse de dépôt et placement du Québec (« CDPO ») afin de mettre au point les modalités d'un règlement à examiner conjointement avec la Proposition à ses créanciers;
- iii) la suspension temporaire de ses activités;
- iv) la réduction des effectifs, qui s'est traduite par le licenciement d'environ 15 employés;
- v) la réduction générale des charges d'exploitation;
- vi) le recouvrement de certains comptes clients;
- vii) la réduction et la vente de certains stocks;
- viii) la poursuite des négociations pour recouvrer les stocks situés aux États-Unis;
- ix) la mise à jour des livres et registres de la Société, y compris l'analyse des coûts liés aux redevances et des obligations d'information connexes.

IV. INFORMATION FINANCIÈRE

Bien que les livres et registres de la Société n'aient pas été mis à jour depuis le 28 février 2009, le bilan statutaire déposé le 1^{er} mai 2009 au bureau du Séquestre officiel représentait la meilleure estimation par la Société de sa situation financière au 30 avril 2009.

Le Syndic ne fait aucune déclaration et ne peut assurer que cette information financière est exacte. Notre examen de l'information financière de la Société au 28 février 2009 se résume comme suit :

A) Résultats d'exploitation

Produits Spéciaux Direct Source Inc. Résultats d'exploitation (non vérifiés)					
	28 févr. 2009		30 juin 2008		
	(8 mois)		(12 mois)		
Ventes	<u>7,005</u>	\$ 100%	<u>36,772</u>	\$ 100%	
Retours	<u>(15,842)</u>	-226%	<u>(13,261)</u>	-36%	
Ventes nettes (retours)	<u>(8,837)</u>	-126%	<u>23,512</u>	64%	
Marge brute (perte)	<u>(20,416)</u>	-291%	<u>4,264</u>	12%	
Charges d'exploitation	<u>4,805</u>	69%	<u>9,141</u>	25%	
Impôts sur les bénéfices rec	<u>-</u>	0%	<u>(1,089)</u>	-3%	
Perte nette	<u>(25,221)</u>	\$ -360%	<u>(3,788)</u>	\$ -10%	

Le tableau ci-dessus illustre les faibles résultats financiers de la Société durant les 20 derniers mois et le nombre anormalement élevé de retours.

B) Bilan

Les livres et registres de la Débitrice reflètent ce qui suit au 28 février 2009 :

Produits Spéciaux Direct Source Inc.	
Bilan	
Au 28 février 2009	
Valeur comptable	
<u>Actif à court terme</u>	
Comptes clients	1,686 \$
Stocks	4,289
Autres éléments d'actif à cc	521
	<u>6,496</u>
Impôts futurs	757
Immobilisations	123
	<u>123</u>
Total de l'actif	<u>7,376</u> \$
<u>Passif à court terme</u>	
Dette bancaire	11,584 \$
Comptes fournisseurs et redevances à payer	14,890
Charges à payer	394
Emprunt auprès de CDPQ	4,188
	<u>31,056</u>
Capitaux propres négatifs	<u>(23,679)</u>
Total du passif et des capitaux propres négatifs	<u>7,376</u> \$

Nos commentaires concernant le bilan au 28 février 2009 se résument comme suit :

Actif

Comptes clients

La valeur comptable des comptes clients totalisait 3 066 909 \$ au 28 février 2009, compte non tenu de toute contrepartie attribuable à des créances irrécouvrables et aux retours de produits. Comme l'indique le bilan statutaire, la direction a estimé la valeur de réalisation des comptes clients à 1 685 931 \$. Les comptes clients sont grevés d'une garantie de premier rang en faveur d'Euro, qui a conclu une entente de financement temporaire avec la Débitrice.

Stocks

Le coût original des stocks au 28 février 2009 s'élève à 8 440 984 \$ et se détaille comme suit :

▪ Produits finis	7 052 360 \$
▪ Emballage	1 219 030
▪ Présentoirs	<u>169 594</u>
▪ Total	<u>8 440 984 \$</u>

La direction a constitué une réserve de 4 152 385 \$ (ou 49 %) pour prévoir le déclin de la valeur marchande.

Autres éléments d'actif à court terme

Les autres éléments d'actif à court terme comprennent des actifs divers.

Impôts futurs

Les actifs d'impôts futurs comprennent les pertes reportées qui peuvent être déduites du bénéfice imposable futur de la Société.

Immobilisations

Les immobilisations comprennent l'outillage et d'autres actifs divers.

Passif

La Débitrice nous a fourni une liste de ses créanciers. Des avis ont été expédiés aux créanciers connus. Cependant, à ce jour, nous ne sommes pas en mesure de déterminer si les registres de la Débitrice concordent avec ceux de ses créanciers. Lorsque les preuves de réclamation seront reçues, nous les examinerons avec des représentants de la Société et nous traiterons tout écart aux fins de collocation des réclamations.

Le passif de la Société se détaille comme suit :

Produits Spéciaux Direct Source Inc. Sommaire du passif au 28 février 2009		
	Montant	Garantie
Euro	\$ 11,584	Garantie de premier rang sur les comptes clients, les stocks, les licences, les charges payées d'avance et les dépôts, et le matériel informatique.
CDPQ	4,188	Garantie de premier rang sur le matériel, le mobilier et les agencements de l'entrepôt.
Comptes fournisseurs et redevances à payer	14,890	
Charges à payer	394	
Total	\$ 31,056	

Créanciers garantis

Les créanciers garantis sont Euro et CDPQ, envers qui la Société avait, au 28 février 2008, une dette de 11 583 943 \$ et de 4 187 500 \$ respectivement. Selon le bilan statutaire daté du 30 avril 2009, la dette auprès de CDPQ n'avait pas changé; cependant, celle auprès d'Euro avait été ramenée à 10 206 117 \$.

Selon l'information disponible actuellement, la valeur de réalisation nette estimative des actifs de la Débitrice ne suffira pas à acquitter les réclamations garanties d'Euro et de CDPQ.

En vertu de la Proposition, l'emprunt auprès d'Euro n'est pas touché, mais celui auprès de la CDPQ l'est.

Créancier privilégié

Le créancier privilégié de la Débitrice est GE Canada Real Estate Holding Company, le locateur de la Débitrice. La réclamation privilégiée de 40 605 \$ représente l'estimation par la Société de trois mois de loyer avant le dépôt de la Proposition. La Débitrice n'a connaissance d'aucune autre créance privilégiée. Cependant, cette situation pourrait changer après réception des preuves de réclamation.

Créanciers non garantis

Depuis le dépôt de l'Avis d'intention le 21 novembre 2008, la Débitrice a mis à jour ses livres et registres, ce qui a permis d'établir à 16 927 965 \$ le montant à payer aux créanciers non garantis. Le montant à payer aux créanciers non garantis sera confirmé lorsque les créanciers déposeront leurs preuves de réclamation.

V. PROPOSITION

Il est conseillé aux créanciers de lire le texte de la Proposition pour obtenir tous les détails relatifs aux modalités de celle-ci.

En résumé, les principales modalités de la Proposition sont les suivantes :

A) Financement

La Débitrice remettra au Syndic, à la date de l'Approbation de la Proposition, la somme de 150 000 \$ aux fins de distribution au créancier privilégié et aux créanciers non garantis. En outre, dans les trente (30) jours suivant l'Approbation de la Proposition, la Débitrice remettra au Syndic la somme de 100 000 \$ aux fins de distribution à CDPO. Ces montants seront financés au moyen des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

B) Montants à payer en priorité

Réclamations des employés

Les Réclamations des employés seront acquittées intégralement, immédiatement après l'Approbation de la Proposition.

Pour ce qui est de tous les Créanciers-employés qui sont actuellement employés par la Débitrice, toutes leurs Réclamations des employés ont été ou auront été payées intégralement par la Débitrice à ces employés, dans le cours normal des activités de la Débitrice.

Réclamations de la Couronne

Toutes les Réclamations de la Couronne, dans la mesure où elles n'ont pas déjà été payées par la Débitrice dans le cours normal de ses activités, seront acquittées intégralement dans les six (6) mois de l'Approbation de la Proposition ou selon d'autres dispositions qui pourront être prises avec la Couronne.

Réclamations subséquentes

Les réclamations survenant à l'égard de marchandises fournies, de services rendus ou de toute autre contrepartie remise à la Débitrice après la Date de la Proposition, y compris (mais sans s'y limiter) les salaires et autre rémunération d'employés ont été ou devront être payées intégralement par la Débitrice dans le cours normal de ses activités et selon les modalités d'usage.

Réclamations privilégiées

Les Créanciers privilégiés seront payés conformément aux contrats existants ou selon d'autres dispositions qui pourront être prises avec les Créanciers privilégiés, à moins qu'un tel contrat ou de telles dispositions n'existent pas, auquel cas, les Créanciers privilégiés seront payés à même le Fonds de la Proposition, dans les soixante (60) jours de l'Approbation de la Proposition.

C) Montants à payer aux Créanciers garantis

Les Créanciers garantis seront payés conformément aux contrats existants ou selon d'autres dispositions qui pourront être prises avec les Créanciers garantis. Pour plus de certitude, à moins d'indication contraire dans la présente Proposition, la Proposition ne s'adresse pas aux Créanciers garantis et ils ne seront pas liés par la présente Proposition quant à leur Réclamation garantie, dans la mesure où ladite Réclamation garantie a été admise par le Syndic ou déterminée par la Cour conformément aux dispositions de l'article 135 de la Loi.

De plus, les créanciers détenant une Réclamation garantie auront le droit d'évaluer leur garantie, d'exercer un droit de vote et de participer à toute distribution comme un Créancier non garanti chirographaire, au regard du montant de leur réclamation qui excède la valeur de la garantie détenue par le Créancier garanti, tel qu'il sera accepté par la Débitrice ou le Syndic ou déterminé par la Cour.

Cependant, le Syndic versera à la CDPQ la somme de cent mille dollars (100 000 \$) à même un Fonds additionnel (que la Débitrice doit déposer auprès du Syndic) dans les trente (30) jours suivant l'Approbation de la Proposition, le tout sans intérêt, en règlement intégral de la Réclamation garantie de la CDPQ, si les conditions suivantes sont remplies :

- i) la CDPQ a évalué sa garantie et a converti le montant résiduel de sa Réclamation garantie en une Réclamation non garantie chirographaire afin d'exercer un droit de vote;
- ii) la CDPQ a voté en faveur de la Proposition;
- iii) la CDPQ renonce à tout droit qu'elle pourrait avoir de participer à quelque distribution que ce soit en tant que Créancier non garanti chirographaire.

D) Montants à payer aux créanciers chirographaires

Le Syndic versera à chaque Créancier non garanti chirographaire, en règlement intégral et final de sa Réclamation non garantie chirographaire, sans intérêt ou pénalité, un montant correspondant :

- i) au moindre entre la somme de 500 \$ et le montant de sa Réclamation non garantie chirographaire payable à même le Fonds de la Proposition, dans les soixante (60) jours de l'Approbation de la Proposition;
- ii) en ce qui a trait au solde de sa Réclamation non garantie chirographaire, s'il en est, à sa part proportionnelle du solde du Fonds de la Proposition, dès que ce sera raisonnablement possible, conformément à ce que le Syndic aura déterminé, après la détermination finale de toutes les réclamations connues des Créanciers non garantis chirographaires et des Créanciers privilégiés.

E) Autres

La Proposition prévoit que les dispositions prévues aux articles 91 à 101 de la Loi, ainsi que les dispositions similaires du *Code civil du Québec*, ne s'appliqueront pas, tel qu'il est autorisé conformément à l'article 101.1 de la Loi.

La Proposition constituera une transaction sur toutes les créances contre des administrateurs et constituera une quittance pleine et entière en faveur de ces administrateurs à l'égard de ces obligations.

La Proposition est réputée acceptée des créanciers, seulement si les créanciers non garantis votent en faveur de son acceptation par une majorité en nombre et une majorité des deux tiers en valeur des créanciers non garantis présents personnellement ou représentés par fondé de pouvoir à l'assemblée et votant sur la résolution.

Il incombe aux créanciers d'examiner et d'analyser la Proposition faite par la Débitrice.

VI. DISTRIBUTION AUX CRÉANCIERS

Advenant le refus de la Proposition par les créanciers, la Débitrice sera automatiquement en faillite et le produit net de la vente des actifs, après le paiement des honoraires et débours du Syndic, sera distribué aux créanciers selon l'ordre qui est prévu par la Loi.

L'analyse suivante compare la valeur estimative à distribuer aux créanciers dans le cadre de la Proposition et une distribution nulle en cas de faillite.

A) Proposition

Nous estimons que la distribution à des Créanciers non garantis chirographaires correspondrait à ce qui suit :

Produits Spéciaux Direct Source Inc. Proposition Distribution estimative			
	Nombre de créanciers	Pourcentage de distribution	
A) Fonds de la Proposition			150,000 \$
Moins : réclamations du créancier privilégié ¹	1	100%	<u>(40,605)</u>
Dividende disponible aux créanciers non garantis			109,395
<u>Première tranche de 500 \$ du divid</u>			
Réclamations inférieures ou égales à 500 \$	22	100%	(5,613)
Réclamations supérieures à 500 \$	115	0.34%	<u>(57,000)</u>
<u>Solde du dividende à distribuer aux créanciers non garantis</u>			<u>46,782</u> \$
Réclamations non garanties, déduction faite de la première tran	115	0.28%	<u>16,864,953</u> \$
Pourcentage estimatif total de distribution aux créanciers non garantis			0.65%
B) Fonds additionnel à verser à CDPQ			100,000 \$
Réclamation de la CDPQ			4,187,500 \$
Pourcentage de distribution estimatif			2.4%

¹ Les sommes réclamées reposent sur les passifs inclus dans le bilan statutaire déposé le 1er mai 2009.

² Les réclamations non garanties, y compris le paiement de la première tranche de 500 \$, totalisent 16 927 765 \$.

B) Scénario de faillite

Dans un scénario de faillite, en nous fondant sur la valeur des actifs, nous évaluons que la distribution serait comme suit :

Produits Spéciaux Direct Source Inc. Faillite Distribution estimative		
(en milliers de dollars canadiens)	Coût Original	Valeur Estimative ¹
Comptes clients	3,067 \$	1,686 \$
Stocks	8,441	4,289
Autres éléments d'actif à cc	521	-
Impôts futurs	757	-
Immobilisations, déduction faite de l'amortissement	123	100
	<u>12,909 \$</u>	<u>6,075</u>
Honoraires professionnels et coûts de réz		(300)
Produit net estimatif disponible aux fins de distribution		<u>5,775</u>
Créances garanties ²		14,394
Déficit prévu		(8,619) \$
Distribution aux créanciers privilégiés et non garantis.		<u>NIL</u> \$
¹ Les valeurs estimatives sont conformes au bilan statutaire déposé le 1 ^{er} mai 2009. ² Selon le bilan statutaire déposé le 1 ^{er} mai 2009.		

L'analyse ci-dessus indique que les valeurs de réalisation estimatives des actifs de la Débitrice ne suffisent pas à rembourser intégralement les réclamations garanties.

VII. CONCLUSION

Malgré le recouvrement symbolique pour les Créanciers non garantis chirographaires en vertu des modalités de la Proposition, le Syndic formule les commentaires suivants :

- i) la Proposition, si elle est acceptée, offre à la Débitrice l'occasion de poursuivre ses relations d'affaires avec ses fournisseurs;

- ii) l'industrie des CD/DVD éprouve actuellement des difficultés qui continuent à nuire à la situation financière de la Société;
- iii) comme il est mentionné plus haut, en cas de faillite, suivie d'une liquidation des actifs de la Société, les créanciers garantis subiront une perte substantielle sans qu'aucun dividende soit disponible pour les créanciers non garantis.

Les créanciers peuvent voter relativement à la Proposition en transmettant la formule prescrite de votation avant l'assemblée des créanciers ou en personne à cette assemblée.

Fait à Montréal, province de Québec, ce 11^e jour de mai 2009.

RSM Richter Inc.

Syndic

(s) Yves Vincent

Yves Vincent, FCA, CIRP
Administrateur