

CANADA

COUR SUPÉRIEURE

PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE QUÉBEC
N° : 200-11-024494-174

DANS L'AFFAIRE DE LA *LOI SUR LES
ARRANGEMENTS AVEC LES CRÉANCIERS
DES COMPAGNIES*, L.R.C. (1985), CH. C-36, EN
SA VERSION MODIFIÉE RELATIVEMENT À :

SOURIS MINI INC.

et

LES BOUTIQUES SOURIS MINI INC.

et

SOURIS MINI INTERNATIONAL INC.

Débitrices – Requérantes

ET

RICHTER GROUPE CONSEIL INC., corporation
légalement constituée, ayant son siège social au
1981, McGill Collège, 12ième étage, ville et district
de Montréal, province de Québec, H3A 0G6

Contrôleur

QUATRIÈME RAPPORT DU CONTRÔLEUR

25 MAI 2018

INTRODUCTION

1. Le 1^{er} décembre 2017, les Requérantes présentaient à la Cour supérieure du Québec, une requête demandant l'émission d'une Ordonnance Initiale à l'égard de Souris Mini Inc. (« SMI »), Les Boutiques Souris Mini Inc. (« LBSM ») et Souris Mini International Inc. (« SM International ») (les « Débitrices », les « Compagnies » ou collectivement « Souris Mini ») conformément aux dispositions de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, L.R.C. (1985), ch. C-36, telle qu'amendée (« LACC »). À cet égard, l'Honorable Guy de Blois, j.c.s., a rendu l'ordonnance en question le même jour et désigné Richter Groupe Conseil Inc. à titre de Contrôleur (« Contrôleur »). Une première suspension des procédures a été ordonnée jusqu'au 29 décembre 2017.

2. Le 19 décembre 2017, les Débitrices présentaient à la Cour supérieure une requête sommaire, demandant une courte prorogation de la période de suspension des procédures afin de pourvoir aux congés des Fêtes. À cet égard, l'Honorable Guy de Blois, j.c.s., accorda un délai jusqu'au 16 janvier 2018.
3. Le 16 janvier 2018, deux requêtes ont été présentées par les Débitrices demandant (i) de proroger le délai prévu pour déposer un plan d'arrangement jusqu'au 31 mars 2018 et (ii) d'établir une procédure relative au processus des réclamations. À cet égard, l'Honorable Jean François Émond, j.c.s. accorda un délai jusqu'au 31 mars 2018 et approuva la procédure relative au processus des réclamations, tel qu'il appert du dossier de la Cour (l' « Ordonnance établissant le processus des réclamations »).
4. Le 29 mars 2018, les Débitrices présentaient à la Cour supérieure une requête demandant de proroger le délai prévu pour déposer un plan d'arrangement jusqu'au 28 avril 2018, laquelle fut approuvée par l'Honorable Guy de Blois, j.c.s.
5. Le 26 avril 2018, les Débitrices présentaient à la Cour supérieure une requête demandant de proroger le délai prévu pour déposer un plan d'arrangement (le « Plan ») jusqu'au 22 juin 2018 et :
 - D'approuver un financement temporaire de 750 000 \$;
 - D'autoriser la mise en place d'une charge pour garantir le remboursement de ce financement temporaire ;
 - D'accorder à cette charge une priorité de rang sur toute sûreté ou charge grevant les éléments d'actifs des Débitrices, à l'exception de la Charge d'administration, la Charge d'Administrateurs, des sûretés en faveur de la HSBC et de l'hypothèque en faveur de la Banque de développement du Canada (« BDC ») grevant les immeubles de SMI situés au 1450-1470 rue Esther Blondin à Québec (les « Immeubles ») ;
 - D'obtenir l'approbation par les instances décisionnelles de BDC, BDC Capital inc. (« BDC Capital ») et du Fonds de solidarité FTQ (« FSTQ ») pour le financement temporaire et la recapitalisation des Débitrices.

La requête a été approuvée par l'Honorable Guy de Blois, j.c.s. le 27 avril 2018.

6. Le 15 mai 2018, la direction a été informée des décisions suivantes par les instances décisionnelles de BDC Capital et FSTQ :
 - BDC Capital n'approuvait pas l'entente de principe et se retirait de toute transaction (voir une copie de la lettre à l'**Annexe « A »**) ;
 - FSTQ approuvait toutefois l'investissement sous forme de DIP, lequel devait être déboursé de façon concomitante au déboursé de BDC Capital ou tout autre investisseur, à la satisfaction de FSTQ (voir l'**Annexe « B »**).

7. Le 16 mai 2018, l'avocat des Débitrices informait la Cour de cette tournure négative des événements, tout en l'informant également qu'une solution de rechange était explorée.

8. Suite à ces nouvelles, les actionnaires fondateurs ont entamé avec succès un processus court et informel afin de trouver des investisseurs au lieu et places de BDC Capital et du FSTQ.

9. Le 25 mai 2018, les Débitrices ont signifié une requête demandant à la Cour supérieure ce qui suit :
 - D'approuver la vente des actifs des Débitrices (à l'exception des Immeubles) à 9379-2208 Québec Inc., une société constituée par les actionnaires fondateurs et les deux nouveaux investisseurs recrutés, soit Gestion Natand Inc. et Financière Micadco Inc. (la « Transaction ») ;
 - D'approuver un financement temporaire (« DIP ») de 500 000 \$ (soit 250 000 \$ par chacun des deux nouveaux investisseurs, les actionnaires fondateurs ayant déjà prêté 250 000 \$, conformément à l'entente qui était intervenue avec BDC Capital et FSTQ) ;
 - D'autoriser une charge pour garantir le remboursement de ce financement temporaire ;
 - D'accorder à cette charge une priorité de rang sur toute sûreté ou charge grevant les éléments d'actifs des Débitrices, à l'exception de la Charge d'administration, la Charge d'Administrateurs, des sûretés en faveur de la HSBC et de l'hypothèque en faveur de la Banque de développement du Canada (« BDC ») grevant les Immeubles de SMI situés dans la ville de Québec et pari passu avec la Charge DIP de 250 000 \$ en faveur d'Annie Bellavance et de Steeve Beaudet ;
 - Augmentation de la Charge D'administration de 200 000 \$ à 600 000 \$.

INDEX DU RAPPORT ET RÉSERVES

10. Le présent rapport du Contrôleur a été préparé afin d'informer les créanciers et la Cour sur les sujets suivants :
 - A) Informations générales sur les Débitrices ;
 - B) Événements ayant mené Souris Mini à se prévaloir de la protection prévue à la LACC ;
 - C) Gestes posés par le Contrôleur ;
 - D) Mesures de restructuration ;
 - E) Continuité des opérations ;
 - F) État des loyers ;
 - G) Suivi hebdomadaire des variations prévisionnelles de l'encaisse ;
 - H) Échec des mesures de recapitalisations ;
 - I) La vente d'actifs et l'urgence de compléter la Transaction ;
 - J) Alternatives à la Transaction ;
 - K) Projection des flux de trésorerie ;
 - L) Financement temporaire ;
 - M) Commentaires du Contrôleur ;
 - N) Opinion et recommandation du Contrôleur.

11. Tous les montants reflétés dans le présent rapport sont en dollars Canadiens à moins d'indication contraire.

12. Nous référons les créanciers à la requête initiale, aux quatre requêtes pour l'émission de l'Ordonnance prorogeant le délai et établissant le processus des réclamations et aux ordonnances y afférent. De plus, nous référons également la Cour aux rapports du Contrôleur datés des 12 janvier, 28 mars et 26 avril 2018 pour une description plus détaillée des activités commerciales de Souris Mini, des biens, des actifs, de l'endettement, de sa situation financière, et des motifs pour lesquels les Débitrices considéraient nécessaire de restructurer leurs opérations (vous référer au site internet du Contrôleur pour les copies de ces documents au <http://www.richter.ca/fr-CA/Folder/Insolvency-Cases/S/Souris-Mini-Inc>).

13. L'information financière contenue au présent rapport n'a pas fait l'objet d'une vérification formelle de notre part mais émane plutôt des livres et registres des Débitrices mis à la disposition du Contrôleur et des entretiens avec ses dirigeants. Le Contrôleur n'exprime pas d'opinion quant à l'exactitude, la véracité ou l'intégralité de l'information financière ci-après présentée.

14. Les projections des flux de trésorerie décrites aux présentes ainsi que les différentes analyses d'estimé de recouvrement des créanciers ordinaires ont été compilées par les dirigeants de Souris Mini, avec l'assistance du Contrôleur, et sont fondées sur des hypothèses conjoncturelles. Compte tenu que ces projections sont fondées sur des hypothèses concernant des événements à venir, les résultats dont il est question dans ces projections pourraient différer sensiblement des résultats réels et les écarts pourraient être importants. En conséquence, nous ne pouvons affirmer que les projections présentées se réaliseront.

A) INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LES DÉBITRICES

15. SMI est une corporation privée incorporée le 4 février 1986 en vertu de la Partie 1A de la *Loi sur les compagnies* (continué sous la *Loi sur les sociétés par actions du Québec*).
16. Les actions votantes dans SMI sont détenues à parts égales par Steeve Beaudet, Annie Bellavance et FSTQ. LBSM et SM International sont des filiales détenues à part entière par SMI.
17. Annie Bellavance et Steeve Beaudet sont les fondateurs et actionnaires dirigeants des Compagnies. M. Beaudet est le président et Mme Bellavance est la vice-présidente, directrice générale et est la responsable de la conception des produits Souris Mini.
18. Fondée à Québec en 1986, Souris Mini conçoit des vêtements, meubles, accessoires et cosmétiques pour bébés et enfants, filles et garçons, de 0 à 12 ans, et exploitait 29 boutiques (avant la restructuration), dont 28 au Québec et une en Ontario.
19. SMI conçoit les produits, achète l'inventaire et exploite un centre de distribution. La conception est effectuée à partir du siège social à Québec alors que la fabrication des produits est sous-traitée à des fournisseurs indépendants. SMI est propriétaire des Immeubles abritant le siège social et une boutique situés au 1450 - 1470, rue Esther-Blondin à Québec.
20. LBSM exploite le réseau de boutiques et gère les ventes en ligne. Les baux appartiennent tous à LBSM.
21. SMI exploite de plus, une division qui conçoit et vend des uniformes scolaires à plusieurs écoles au Québec.
22. SM International a, par le passé, tenté de percer le marché international. En décembre 2016, SM International a pris la décision d'abandonner ces efforts et a par conséquent fermé ses boutiques à l'étranger.

23. Avant la restructuration, les Débitrices avaient à leur emploi environ 350 personnes, soit 72 au siège social de Québec, 23 au centre de distribution et 255 dans les 29 boutiques.

B) ÉVÉNEMENTS AYANT MENÉ SOURIS MINI À SE PRÉVALOIR DE LA PROTECTION EN VERTU DE LA LACC

24. Les difficultés financières des Débitrices résultent notamment :

- de la baisse des ventes en boutique due au ralentissement économique généralisé dans le commerce de détail compensée par une augmentation des ventes de liquidation d'inventaire en ligne à moindre marge ;
- des taux de change défavorables ;
- d'une baisse marquée de la marge brute depuis 2015 ;
- de l'endettement élevé des Débitrices, soit 17 M\$ au moment des procédures entamées sous la LACC.

25. Au cours des derniers exercices financiers, les Débitrices ont subi des pertes financières importantes telles qu'indiquées au tableau suivant :

État des résultats consolidés	28 octobre 2017		F2017		F2016		F2015	
Pour les exercices se terminant	(7 mois)		(non-vérifié)		(vérifié)		(vérifié)	
(En milliers)	(non-vérifié)							
Ventes nettes	15,442	\$	30,489	\$	31,125	\$	29,593	\$
Coût des ventes	(7,177)	-46.5%	(14,448)	-47.4%	(14,416)	-46.3%	(12,475)	-42.2%
Marge brute	8,266	53.5%	16,041	52.6%	16,709	53.7%	17,118	55.0%
Dépenses								
Frais de vente	7,397	47.9%	13,119	43.0%	13,253	42.6%	12,437	42.0%
Frais d'administration	1,043	6.8%	1,759	5.8%	1,990	6.4%	1,955	6.6%
Amortissement	766	5.0%	1,360	4.5%	1,130	3.6%	1,111	3.8%
Intérêts et frais bancaires	781	5.1%	1,297	4.3%	1,257	4.0%	1,515	5.1%
	9,989	64.7%	17,535	57.5%	17,630	56.6%	17,018	57.5%
Bénéfice (perte) avant impôts et activités abandonnées	(1,723)	-11.2%	(1,494)	-4.9%	(921)	-3.0%	100	0.3%
Impôts sur les bénéfices	495	3.2%	562	1.8%	335	1.1%	(61)	-0.2%
Activités abandonnées	(143)	-0.9%	(441)	-1.4%	(407)	-1.3%	(545)	-1.8%
Perte nette	(1,371)	-8.9%	(1,373)	-4.5%	(992)	-3.2%	(506)	-1.7%

C) GESTES POSÉS PAR LE CONTRÔLEUR

26. Le 7 décembre 2017, conformément aux dispositions de l'Ordonnance Initiale, le Contrôleur a fait parvenir à tous les créanciers connus de Souris Mini un avis les informant de l'émission de l'Ordonnance Initiale et de la suspension des procédures. Une copie de l'avis en question, accompagné de la liste des créanciers, a été publiée sur notre site internet afin d'en assurer l'accès aux créanciers.
27. Le Contrôleur a continué d'être tenu informé des engagements de Souris Mini et de réviser ses déboursés afin de s'assurer que ceux-ci étaient liés à des obligations courantes.
28. Le 22 janvier 2018, conformément aux dispositions de l'Ordonnance établissant le processus des réclamations, le Contrôleur a fait parvenir à tous les créanciers connus de Souris Mini un avis les informant de la date limite de dépôt des réclamations (incluant un formulaire de preuve de réclamation et une lettre d'instructions) soit :
- au plus tard le 16 mars 2018 à 17 h, heure de Montréal (« Date limite de dépôt des Réclamations ») ; et / ou
 - la plus tardive des dates suivantes, à savoir (a) le 16 mars 2018, à 17h (heure de Montréal) et (b) quinze (15) jours suivant la date de la réception par le Créancier d'un avis des Requérrants donnant lieu à une « Réclamation reliée à la Restructuration ».
29. De plus, le 25 janvier 2018, conformément aux dispositions de l'Ordonnance établissant le processus des réclamations, le Contrôleur a fait paraître dans deux (2) quotidiens des annonces avisant de la date limite de dépôt des réclamations.

D) MESURES DE RESTRUCTURATION

30. Depuis l'émission de l'Ordonnance Initiale, les Débitrices ont mis en œuvre des mesures de restructuration de leurs opérations, avec comme objectif ultime de déposer un Plan à ses créanciers, et ce, dans l'intérêt de toutes les parties intéressées, après notamment :
- résiliation de neuf (9) baux de boutiques non-rentables et fermeture en janvier et février 2018 ;
 - négociations avec certains autres locataires de baux afin d'alléger le fardeau financier ;
 - liquidation des inventaires des saisons antérieures ;

- implémentation (toujours en cours) par SM d'un système d'approvisionnement d'inventaire (« *Open to Buy* ») améliorant ainsi l'efficacité des achats d'inventaires ;
- optimisation du nombre de produits offerts de façon à concentrer les efforts des Débitrices sur les produits à fort roulement ;
- création d'une structure administrative solide et abolition de plusieurs postes ;
- mise en œuvre des mesures de réduction des frais d'opération ;
- négociation d'un financement intérimaire de 750 000 \$: des actionnaires fondateurs (250 000 \$), de BDC Capital (250 000 \$) et de FSTQ (250 000 \$), duquel seul le montant des actionnaires fondateurs a été versé aux Débitrices ;
- négociation d'une entente de principe pour le financement / investissement entre FSTQ, BDC Capital et les actionnaires fondateurs pour une injection importante en capital. Cet accord a échoué car les instances décisionnelles de BDC Capital n'ont pas approuvé l'entente de principe.

31. Compte tenu de ce qui précède, les actionnaires fondateurs ont entamé un processus court et informel pour trouver une solution pour la survie des opérations et le maintien d'environ 240 emplois. Ils ont ainsi négocié un financement intérimaire de 500 000 \$ avec Gestion Natand Inc. (250 000 \$) et Financière Micadco Inc. (250 000 \$) afin de remplacer celui qui devait être effectué par BDC Capital et FSTQ et la vente des actifs des Débitrices (à l'exception des Immeubles), ceci constituant aujourd'hui la seule alternative permettant d'éviter la faillite des Débitrices et la liquidation pure et simple de leurs actifs.

E) CONTINUITÉ DES OPÉRATIONS

32. Depuis l'octroi de l'Ordonnance Initiale, les Débitrices ont poursuivi leurs opérations de bonne foi et dans l'intérêt de tous les intervenants.

33. Les Débitrices ont continué de payer leurs employés et fournisseurs de biens et services à l'intérieur des délais requis à l'exception de 108 K\$ (en date du 25 mai 2018) représentant des frais de vente et d'administration et les honoraires professionnels reliés à la restructuration lesquels demeurent impayés depuis janvier 2018. Le financement intérimaire servira en partie à payer la totalité des arrérages de frais de vente et d'administration et une portion des arrérages des honoraires professionnels reliés à la restructuration.

34. Les professionnels ont accepté de reporter le paiement de leurs honoraires afin d'alléger le fardeau sur les liquidités de Souris Mini et afin de favoriser les opérations, compte tenu de la possibilité d'une recapitalisation éventuelle conformément aux discussions qui se tenaient depuis le 13 mars 2018.

35. Les loyers de décembre 2017 à mai 2018 ont tous été payés, à l'exception des loyers de mai 2018 pour les boutiques à l'égard desquelles les loyers sont établis sur la base d'un pourcentage des ventes mensuelles et qui sont par conséquent payables le mois suivant. Nous vous référons à la section suivante pour une mise-à-jour plus détaillée de la situation des loyers.
36. Les Débitrices continuent également de percevoir les ventes dans le cours normal des affaires, et d'honorer les cartes-cadeaux, les garanties et les retours de marchandises.
37. Souris Mini maintient également son engagement philanthropique partout au Québec, y compris son programme « *Mon Premier Chapeau* », lequel permet, à chaque année, de distribuer des milliers de petits chapeaux aux nouveau-nés, et ce, tout à fait gratuitement.

F) ÉTAT DES LOYERS

Nous résumons ci-après, la situation quant aux loyers de Souris Mini.

38. Souris Mini compte actuellement 20 boutiques :
 - 19 boutiques ont des baux avec des tiers ; et
 - une (1) boutique appartient aux Débitrices.
39. Des ententes de principe, qui doivent demeurer confidentielles à la demande des locateurs concernés, ont été négociées avec ceux-ci pour dix boutiques, lesquelles auraient autrement fait l'objet d'avis de résiliation des baux pour mars ou avril 2018. Suite à des négociations, le propriétaire d'une (1) des 10 boutiques toujours en opération a exercé son droit de résiliation sur avis de 60 jours. Les Débitrices devront quitter cette boutique le 30 juin 2018.
40. La direction a informé le Contrôleur que huit (8) ententes ont été conclues et qu'il en reste une (1) à finaliser.
41. LBSM a payé les loyers pour ces 10 boutiques en mars, avril et mai (selon le cas) en fonction des ententes de principe intervenues.
42. Les loyers ont tous été encaissés par les locateurs de boutiques.

43. Souris Mini occupe deux (2) entrepôts qui sont loués de tierces parties. Les chèques de loyers pour la période de décembre 2017 à mai 2018 ont tous été émis par les Débitrices et encaissés par les locateurs.

G) SUIVI HEBDOMADAIRE DES VARIATIONS PRÉVISIONNELLES DE L'ENCAISSE

Période du 22 avril au 19 mai 2018

44. Le 26 avril 2018, au moment du dépôt d'une requête demandant la prorogation de délai pour déposer un plan d'arrangement jusqu'au 22 juin 2018, un état d'évolution des flux de trésorerie a été déposé, couvrant la période de neuf (9) semaines échéant le 23 juin 2018.

45. Selon l'état en question, Souris Mini devait, au cours de la période de quatre (4) semaines terminée le 19 mai 2018, dégager des flux de trésorerie de 21 K\$. En réalité, les flux de trésorerie ont été de 317 K\$, soit un écart favorable de 296 K\$, lequel s'explique comme suit :

- **Encaissements** : Les encaissements pour la période ont été de 1 708 K\$ comparativement à des prévisions de 1 452 K\$, ce qui représente un écart favorable d'environ 256 K\$ ou (18 %) pour la période. Selon la direction, cet écart résulte essentiellement de l'encaissement d'une portion des ventes de la semaine terminée le 21 avril 2018, soit la semaine immédiatement précédant la période de quatre semaines terminée le 19 mai 2018, au cours de la période. Les ventes de la période ont totalisé 1 201 K\$ comparativement à des ventes projetées de 1 172 K\$.
- **Déboursés opérationnels** : Les débours opérationnels pour la période ont totalisé 1 485 K\$ comparativement à des prévisions de 1 848 K \$ pour un écart favorable de quelques 363 K\$. Cet écart est principalement attribuable à un écart favorable temporaire de 248 K\$ en achats d'inventaire et à un écart favorable temporaire de 136 K\$ en paiement des arrérages de frais de vente et d'administration. En effet, étant donné l'écart défavorable au niveau du financement intérimaire (voir ci-dessous) et l'échec des mesures de recapitalisation (voir la section H), la direction a été dans l'obligation de limiter les achats d'inventaire et de reporter le paiement des arrérages de frais de vente et d'administration afin de respecter les crédits autorisés et préserver ses liquidités.

- **Financement intérimaire** : Au cours de la période, les Débitrices ont reçu 250 K\$ de financement intérimaire comparativement à des prévisions de 750 K\$, ce qui représente un écart défavorable de 500 K\$. Tel qu'il est expliqué dans la section « Échec des mesures de recapitalisations » du présent rapport, BDC Capital et FSTQ n'ont pas procédé aux déboursés du financement intérimaire tel qu'initialement projeté. Les actionnaires fondateurs ont pour leur part ont procédé à l'injection de 250 K\$.
- **Frais de financement et de restructuration** : Les débours pour la période ont totalisé 156 K\$ comparativement à des prévisions de 333 K\$ pour un écart favorable de 177 K\$. Cet écart résulte essentiellement d'un écart favorable temporaire au niveau des arrérages d'honoraires professionnels du Contrôleur et du procureur des Débitrices (200 K\$) partiellement compensé par un écart défavorable permanent au niveau des honoraires professionnels de Corpora, la société de M. Véronneau (28 K\$).

46. Au 19 mai 2018, la marge bancaire utilisée se chiffrait à 2,7 M\$. Nous vous référons à l'**Annexe « C »** pour une copie de l'état comparatif des flux de trésorerie.

H) ÉCHEC DES MESURES DE RECAPITALISATION

47. Suite à l'achèvement du plan de restructuration opérationnelle, et à la demande de BDC Capital, les Débitrices ont entamé de sérieuses négociations avec leurs partenaires financiers BDC Capital et FSTQ (ci-après les « Partenaires Financiers ») afin d'assurer la survie des Débitrices.
48. Précédant ces manifestations d'intérêt, le Contrôleur avait assisté les Débitrices à préparer les documents nécessaires afin de mettre en place un processus d'appel d'offres formel et structuré (« Appel d'Offres ») visant à identifier soit des investisseurs ou des acheteurs pour Souris Mini.
49. Toutefois, à l'insistance de BDC Capital, le processus d'Appel d'Offres fut suspendu, ces derniers ayant manifesté un sérieux intérêt à recapitaliser les opérations et à effacer tout au moins en partie, leur dette existante. (Voir le courriel en date du 6 avril 2018 de BDC Capital et la réponse du Contrôleur à l'**Annexe « D »**). Suite à la réception de ce courriel, les dirigeants de Souris Mini ont obtempéré à la demande de BDC Capital et ont concentré toutes leurs énergies sur la négociation de l'entente de recapitalisation par les partenaires financiers.

50. Cette position communiquée entre autres par BDC Capital s'avérait un complet revirement par rapport à la position initialement communiquée à Souris Mini, le 20 septembre 2017 (voir l'**Annexe « E »**), laquelle ne prévoyait aucune recapitalisation et aucune concession quant à leur dette à terme, à l'exception d'un report du paiement d'intérêt pour 12 mois.
51. Les actionnaires fondateurs ont toujours privilégié une entente avec les partenaires d'affaires actuels, accélérant ainsi le processus.
52. L'entente de recapitalisation prévoyait entre autres, ce qui suit :
- Une injection importante en capital de la part des partenaires financiers (BDC Capital, FSTQ et les actionnaires fondateurs) ;
 - L'embauche d'un CEO ayant une expérience solide et crédible dans le domaine du commerce de détail et dans l'industrie du textile, afin d'assister les dirigeants de Souris Mini dans la poursuite de leur restructuration financière ;
 - La radiation d'une grande partie de la dette à long terme existante et la conversion du solde en équité ;
 - Le maintien d'une marge de crédit par la HSBC, au moins jusqu'au 31 mars 2019 ;
 - Le dépôt du Plan au plus tard le 25 mai 2018 ; et
 - L'approbation du Plan par les créanciers et son homologation par la Cour au plus tard le 22 juin 2018.
53. Cette entente était entre autres conditionnelle à l'obtention des éléments suivants :
- Une entente signée avec la HSBC prévoyant le maintien de la marge de crédit selon les termes et conditions actuels jusqu'au 31 mars 2019 ;
 - Les ententes signées avec les 10 locateurs ayant consenti des concessions, suivant la renégociation des baux ;
 - La confirmation que les actionnaires fondateurs ont injecté 250 000 \$ sous forme de prêt DIP dans Souris Mini ;
 - Un rapport du Contrôleur et du directeur des finances à l'effet qu'il n'existe pas d'écart défavorable important entre les projections des flux de trésorerie et les résultats réels enregistrés en date du 12 mai 2018 ;
 - Un rapport écrit par M. Sylvain Véronneau, conseiller retenu à l'insistance de BDC Capital, aux frais des Débitrices, confirmant le potentiel de redressement des Débitrices sur la base des injections de fonds prévues (le « Rapport Véronneau ») ;

- L'approbation par les instances décisionnelles de BDC Capital et du FSTQ au plus tard le 15 mai 2018.
54. Les quatre premières conditions ci-haut ont toutes été respectées (à l'exception de l'obtention d'une entente signée avec un locateur, celle-ci étant toujours en cours de négociations).
55. Quant au Rapport Véronneau, ce dernier conclu, entre autres :
- « En dépit de tout ce qui suit, dans le cadre de ce rapport, nous ne sommes pas en mesure d'infirmier ou de confirmer le potentiel de redressement de Souris Mini «uniquement» sur la base des injections de fonds prévues à l'esquisse de transaction et reflétées au Cash-flow jusqu'au 31mars 2019... »*
56. Le rapport recommande entre autres, les éléments suivants :
- Réduction des honoraires professionnels et étalement des paiements sur une période prolongée ;
 - Réduction des salaires des actionnaires fondateurs ;
 - Renforcer l'équipe de direction par l'embauche d'un CRO/CEO et de trois nouveaux cadres supérieurs (à un coût total annuel de près de 900 000 \$) ;
 - Déménagement du siège social dans des locaux plus petits et moins dispendieux ;
 - Ouverture de nouvelles boutiques ;
 - Abandon de certaines lignes de produits.
- Veillez-vous référer à l'**Annexe « F »** pour une copie du Rapport Véronneau.
57. Sur la base, entre autres des conclusions du Rapport Véronneau, les instances décisionnelles de BDC Capital n'ont pas approuvé le financement prévu à l'entente de principe et ont dès lors interrompu toute discussion avec les Débitrices (voir l'**Annexe « A »**).
58. Sur la base de la même information, les instances décisionnelles de FSTQ ont approuvé le prêt DIP à condition qu'il soit concomitant au prêt DIP de BDC Capital ou de tout autre investisseur à la satisfaction de FSTQ.
59. Il est important de noter que les discussions avec les partenaires financiers, ont eu lieu au cours de la période du 13 mars 2018 au 15 mai 2018. Tout au long de cette période, les liquidités des Débitrices se détérioraient, à un point tel que ces dernières n'avaient plus de marge de manœuvre quant à la continuité des opérations.

I) LA VENTE D'ACTIFS ET L'URGENCE DE COMPLÉTER LA TRANSACTION

60. Suite au retrait de BDC Capital, Souris Mini n'avait plus les liquidités nécessaires afin de maintenir les opérations et procéder à un processus d'Appel d'Offres formel, lequel aurait nécessité une période minimale de 45 à 60 jours.
61. Les Débitrices se sont donc retrouvées avec aucune autre alternative que la faillite. Dans un dernier effort, les dirigeants ont entamé des recherches, afin de trouver des investisseurs intéressés à sauver Souris Mini. Ces recherches ont permis de trouver deux (2) investisseurs disposés à investir au total 2 000 000 \$ en plus du million des actionnaires fondateurs. Ces mises de fonds, sont toutefois conditionnelles aux éléments suivants :
- Les actifs (incluant certains contrats) et les opérations (excluant les Immeubles) doivent être transférées dans une nouvelle entité ; et
 - Les dettes envers BDC Capital, BDC, FSTQ et les actionnaires fondateurs (400 000 \$) ne peuvent être assumées par la nouvelle entité, compte tenu qu'elles sont partie intégrale du problème de Souris Mini.
62. Il est important de noter que malgré que les fonds investis soient insuffisants pour dégager un surplus afin de formuler un Plan, les bénéficiaires suivants seraient tirés de la transaction :
- Les dettes post-dépôt seront assumées dans leur intégralité par la nouvelle entité ;
 - Le maintien de plus de 240 emplois directs au Québec et les dettes envers les employés (salaires et vacances) seront assumées par la nouvelle entité ;
 - La continuité des opérations et le maintien de tout au moins 18 boutiques ;
 - Le respect des obligations envers les clients, telles les cartes-cadeaux, les échanges et les retours en général ;
 - La continuation de l'entreprise comme contributeur économique.
63. Dans le cadre de la Transaction envisagée, la nouvelle entité assumerait les dettes suivantes :
- a. Dettes garanties (estimées à 4 943 K\$) :
- Marge de crédit à la HSBC (estimée à 3 000 K\$) ;
 - Obligations relatives aux crédits-baux avec la HSBC (estimées à 275 K\$) ;
 - Financement temporaire (750 K\$) ;
 - Charge d'administration (600 K\$) ;
 - Déductions à la source (estimées à 18 K\$) ;
 - Obligations envers les employés (la super priorité est estimée à 300 K\$).

- b. Dettes non garanties (2 790 K\$) :
 - Obligations envers la clientèle (cartes-cadeaux estimées à 470 K\$) ;
 - Autres créances post-dépôt (estimées à 2 100 K\$) ;
 - Sommes dues aux employés en sus de leurs créances prioritaires (estimées à 220 K\$).
64. En contrepartie des dettes assumées, la nouvelle entité achèterait tous les actifs à l'exception des Immeubles, lesquels sont principalement composés des éléments suivants :
- a. Les inventaires ;
 - b. Les immobilisations corporelles, notamment :
 - Les améliorations locatives (entre autres, les améliorations locatives grevant les crédits-baux envers HSBC) ;
 - Le mobilier ;
 - Les équipements.
 - c. Les propriétés intellectuelles et intangibles, notamment :
 - Les marques de commerce ;
 - Les baux des boutiques ;
 - Le site web et les logiciels ;
 - Les numéros de téléphone et autres biens intangibles ;
 - Les contrats de la division uniformes scolaires HFM.

J) ALTERNATIVES À LA TRANSACTION

65. En l'absence d'un financement visant à assurer la continuité des opérations et le coût engendré par un processus d'appel d'offres, il semble que la seule alternative à cette transaction serait une faillite immédiate, suivie d'une liquidation forcée des actifs. De plus, compte tenu de la valeur attribuée à la transaction par voie d'assumption de plusieurs dettes, il est peu probable qu'un processus formel générerait une offre plus élevée.

Distribution estimée - contexte d'une liquidation forcée

66. Le Contrôleur a préparé l'analyse suivante reflétant la résultante estimative découlant d'une liquidation forcée :

Souris Mini Analyse de liquidation estimée - Liquidation forcée Au 28 avril 2018		
	Valeur aux livres	Valeur de réalisation estimée
Produit net estimé disponible pour la distribution		
Débiteurs	230,052 \$	- \$
Stocks	4,547,178	2,274,000
Frais payés d'avance	450,064	-
Immobilisations		
Immeuble	1,989,793	2,407,000
Amélioration locatives	1,748,519	51,000
Matériel roulant	52,821	5,000
Équipement de bureau / boutiques	1,330,793	133,000
Équipement informatique / site web	1,310,188	262,000
Marques de commerce / Propriété intellectuelle	82,747	À dét
Impôts futurs	2,250,289	-
	<u>13,992,444</u>	<u>5,132,000</u>
Frais de réalisation		(300,000)
		4,832,000
Créances prioritaires estimé		
La superpriorité des employés (81.3 LFI)	(300,000)	
La charge d'administration	(200,000)	
Le financement temporaire (prêt DIP)	<u>(250,000)</u>	
		(750,000)
Créances garanties		
HSBC	(3,263,891)	
BDC Capital	(5,562,500)	
BDC	<u>(3,693,410)</u>	
		(12,519,801)
Déficit projeté		<u>(8,437,801) \$</u>

67. Tel que ci-haut reflété, et compte tenu des dettes garanties excessivement élevées, il est impossible selon tous les scénarios pouvant être envisagés, de dégager un dividende aux créanciers privilégiés et chirographaires.
68. De plus, il est important de considérer qu'une telle liquidation se tiendrait pendant la « basse saison » du commerce de détail, période au cours de laquelle les commerçants offrent généralement des promotions, ce qui contribuerait à diminuer l'intérêt pour le produit et affaiblir la valeur de réalisation.

69. L'analyse de liquidation estimée a été préparée par le Contrôleur, avec l'assistance des Débitrices, et en fonction des principales hypothèses suivantes :

- l'encaisse et les comptes clients provenant des cartes de crédit et débit ont été estimés conformément aux flux de trésorerie soumis à la Cour au soutien de l'ordonnance du 27 avril 2018 ;
- la valeur de réalisation brute des inventaires a été établie sur la foi de l'expérience du Contrôleur dans des situations similaires. La valeur brute (ne tenant pas compte des coûts d'occupation, salaires et autres) varierait entre 40 % et 70 % de la valeur aux livres des stocks ;
- de par leur nature, une valeur de réalisation minimale a été attribuée aux améliorations locatives des boutiques ;
- la liquidation des autres immobilisations, soit le mobilier et l'équipement, ne génèrent généralement pas de réalisation substantielle, compte tenu de leur désuétude et de l'abondance de tels actifs sur le marché. Une valeur de 10 % du coût a été estimée ;
- en ce qui a trait aux Immeubles, il semblerait que la valeur marchande estimative serait possiblement moindre que l'hypothèque le grevant. La valeur foncière selon le rôle de 2018 est de 2 720 000 \$ et l'hypothèque est de 3 721 000 \$;
- l'estimé des dépenses générales tient compte des frais du siège social et de l'entrepôt, y compris les salaires et avantages sociaux ainsi que les frais de sauvegarde et des mesures conservatoires pour assurer la protection des actifs ;
- les réclamations des créances garanties répertoriées à ce jour ;
- aucune valeur de réalisation n'a été projetée pour la propriété intellectuelle, compte tenu qu'elle est étroitement liée à Mme Annie Bellavance, l'âme derrière la marque de commerce et la conception des inventaires. De plus, une faillite risquerait de faire perdre toute valeur à cette propriété intellectuelle.

70. Il est important de souligner que l'estimation de la valeur de réalisation des actifs des Débitrices n'est pas nécessairement représentative des résultats réels qui seraient obtenus. Dans notre analyse, nous avons posé certaines hypothèses fondées sur notre expérience dans le domaine et notre connaissance des Débitrices, lesquelles nous jugeons les plus probables.

K) PROJECTION DES FLUX DE TRÉSORERIE

Période du 20 mai au 7 juillet 2018

71. Vous trouverez à l'**Annexe « G »**, une copie de l'état projeté des flux de trésorerie pour la période du 20 mai au 7 juillet 2018 (« Projections hebdomadaires »), lequel reflète ce qui suit :
- des encaissements opérationnels d'environ 2,7 M\$;
 - des déboursés opérationnels de 3,8 M\$ comprenant 1,2 M\$ d'achats d'inventaire ;
 - l'approbation par le Tribunal et l'encaissement du prêt DIP de 0,5 M\$; et
 - des frais de financement et de restructuration de 0,4 M\$.
72. Les Débitrices projettent des flux de trésorerie négatifs pour la période d'environ 1,1 M\$.
73. Malgré l'octroi d'un prêt DIP de 0,5 M\$, au 1^{er} juin 2018, les crédits autorisés de 3 M\$ auprès de HSBC devraient être excédés de près de 0,8 M\$ par les Débitrices dans le cadre de la continuité des opérations. Cette situation est, entre autres, attribuable aux achats d'inventaire significatifs devant être effectués au plus tard au cours de la semaine se terminant le 30 juin 2018, afin de ne pas matériellement perturber la « haute saison » de la division HFM.
74. Dans l'éventualité où le financement intérimaire n'est pas obtenu d'ici le 1^{er} juin 2018, les Débitrices pourraient devoir cesser définitivement leurs opérations.
75. Du 20 mai 2018 à la date de clôture prévue, soit le 22 juin 2018, la marge de crédit devrait fluctuer entre 2,7 M\$ et 3 M\$. Il est à noter que si la Transaction ne survient pas, les besoins de fonds des Débitrices pourraient excéder 3,7 M\$ au 7 juillet 2018.
76. Nous commentons les principales hypothèses de la direction comme suit :
- Les projections prévoient une diminution des ventes d'approximativement 15 % comparativement à l'exercice précédent. Cette hypothèse est basée sur la tendance récente ;
 - La direction prévoit que toutes les conditions donnant effet au déboursé du prêt DIP seront remplies ;
 - Les hypothèses d'achats sont conséquentes avec la période de l'année et les ventes projetées de la saison printemps-été et de la « haute saison » de la division HFM ;
 - Les débours ont été projetés par la direction, basés sur les données historiques en tenant compte de la situation actuelle, la réduction des frais administratifs, les fermetures de boutiques et les ententes de principes conclues avec certains locateurs ;

- e) Les projections reflètent le paiement des arrérages opérationnels accumulés depuis le 1^{er} décembre 2017 et une portion des arrérages de frais de restructuration accumulés au cours de la même période ;
 - f) Les paiements d'intérêts sont estimés sur la base des ententes présentement en vigueur. Aucun remboursement de capital n'est prévu ;
 - g) Les projections ne reflètent pas la vente des actifs de Souris Mini. À la conclusion de la Transaction, les Débitrices cesseront leurs activités.
77. Les hypothèses utilisées par les Compagnies dans l'établissement de l'état projeté des flux de trésorerie nous apparaissent raisonnables. Toutefois, les projections reflètent des avances bancaires s'élevant à 3 315 K\$ au 1^{er} juillet et à 3 730 K\$ au 7 juillet 2018 alors que la marge autorisée n'est que de 3 000 K\$. La Transaction permettrait d'éviter le dépassement de la limite de la marge de crédit. Suite à la conclusion de la Transaction, les Débitrices cesseront leurs activités.

L) FINANCEMENT TEMPORAIRE

78. Le 25 mai 2018, Gestion Natand Inc., Financière Micadco Inc. et les actionnaires fondateurs, ont négocié une entente prévoyant un financement intérimaire à Souris Mini sujette, entre autres, aux termes suivants :
- Un financement intérimaire totalisant 500 000 \$ (le « prêt DIP »), soit 250 000 \$ par Gestion Natand Inc. et 250 000 \$ par Financière Micadco Inc. qui sera mis à la disposition de Souris Mini pour pourvoir aux besoins de liquidités tel que reflété à l'état de l'évolution de l'encaisse joint à titre d'**Annexe « G »**, d'ici à la vente des éléments d'actifs de Souris Mini conformément à la Transaction. Ces sommes s'ajoutent au 250 000 \$ déjà récemment prêté par les actionnaires fondateurs suite à l'entente avec BDC Capital et FSTQ ;
 - Les conditions préalables au prêt DIP se résument ainsi :
 - Obtention de l'Ordonnance (rendue exécutoire nonobstant appel) au plus tard le 29 mai 2018 ;
 - Obtention d'une confirmation écrite de la HSBC de son accord à financer la nouvelle entité dans le cadre de la poursuite des activités, selon des conditions semblables à celles existantes envers les Débitrices ;
 - Obtention d'une ordonnance du Tribunal (rendue exécutoire nonobstant appel) au plus tard le 29 mai 2018 approuvant la Transaction.

79. Le prêt est subordonné à la charge des administrateurs et dirigeants, la charge d'administration, les sûretés de la HSBC et à l'hypothèque sur les Immeubles en faveur de la BDC. Elle prend acte pari passu avec la charge DIP en faveur d'Annie Bellavance et de Steeve Beaudet.
80. Le prêt portera intérêts au taux de 15 % annuellement, composé mensuellement. Les intérêts ne deviendront dus et payables qu'en cas de défaut (auquel cas il deviendra immédiatement dû et exigible).
81. Un cas de défaut est défini comme suit :
- La suspension des procédures décrétées en vertu de l'Ordonnance Initiale (telle que renouvelée) n'est pas en tout temps maintenue jusqu'à la Clôture ;
 - Il survient de l'avis des prêteurs, agissant raisonnablement, tout autre changement défavorable important à la situation des Débitrices.
82. Le prêt DIP sera déboursé au plus tard le 1^{er} juin 2018.
83. Le prêt DIP est également conditionnel et assujéti à l'émission d'une ordonnance de la Cour accordant une charge en faveur des prêteurs. Cette charge devra être subordonnée uniquement à la Charge d'administration, la Charge des administrateurs (tels que ces deux termes sont définis à l'Ordonnance Initiale rendue le 1^{er} décembre 2017 en vertu de la LACC, aux sûretés de la Banque HSBC Canada et aux sûretés de la BDC sur les Immeubles de Souris Mini. Elle devra prendre rang pari passu avec la Charge DIP de 250 000 \$ en faveur d'Annie Bellavance et de Steeve Beaudet.
84. Le prêt DIP devra être utilisé dans le but de maintenir les opérations des Débitrices.
85. Sans le prêt DIP, les Débitrices ne seront pas en mesure de poursuivre les opérations.

M) COMMENTAIRES DU CONTRÔLEUR

86. L'impossibilité de soumettre un Plan aux créanciers chirographaires résulte essentiellement de l'impossibilité de recapitaliser les opérations des Débitrices avec le niveau excessif des dettes à termes reflétées au bilan de Souris Mini et les capitaux limités disponibles aux dirigeants.
87. Même si un processus formel structuré d'appel d'offres avait été tenu, il est manifeste qu'aucun surplus n'aurait été dégagé pour les créanciers privilégiés et chirographaires de Souris Mini.

88. L'impossibilité de mettre en place un processus de sollicitation formel est totalement hors du contrôle des Débitrices, le processus en question ayant été interrompu le 6 avril 2018 et elles n'ont pas, aujourd'hui, les liquidités suffisantes pour mener à bien un tel processus.
89. L'alternative à la Transaction envisagée serait vraisemblablement la faillite, ce qui occasionnerait de sérieux préjudices aux divers intervenants supportant toujours Souris Mini, y compris entre autres :
- i) Les 240 employés ;
 - ii) Les locateurs de 18 boutiques ;
 - iii) Les autres créanciers post-dépôt ;
 - iv) Les clients ;
 - v) La HSBC.

N) OPINION ET RECOMMANDATION DU CONTRÔLEUR

90. Compte tenu de ce qui précède, le Contrôleur recommande les approbations suivantes :
- Le prêt DIP ;
 - La Transaction ; et
 - L'augmentation de la charge d'administration.

Respectueusement soumis.

Montréal, le 25 mai 2018

Richter Groupe Conseil Inc.
Contrôleur désigné par la Cour



Gilles Robillard, CPA, CA, CIRP, SAI