

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
DISTRICT DE MONTRÉAL  
No DE COUR : 500-11-022070-037

COUR SUPÉRIEURE

(Siégeant à titre de tribunal désigné en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*)

DANS L'AFFAIRE DU PLAN  
D'ARRANGEMENT DE :

**Les Boutiques San Francisco Incorporées, Les Ailes de la Mode Incorporées et Les Éditions San Francisco Incorporées**, sociétés dûment constituées selon les lois canadiennes, ayant leur principale place d'affaires au :

50 rue de Lauzon  
Boucherville QC J4B 1E6

**Débitrices**

– et –

**RICHTER & ASSOCIÉS INC.**

**Contrôleur**

---

**QUATRIEME RAPPORT DU CONTRÔLEUR DESIGNÉ  
SUR LA SITUATION FINANCIÈRE DES DÉBITRICES  
(Le 25 février 2004)**

**I. INTRODUCTION**

1. Le 17 décembre 2003, Les Boutiques San Francisco Incorporées, Les Ailes de la Mode Incorporées et Les Éditions San Francisco Incorporées (ci-après collectivement appelées les « Débitrices ») ont déposé à la Cour Supérieure du Québec une requête visant l'émission d'une ordonnance initiale conformément aux dispositions de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (ci-après appelée « LACC »). Le même jour, l'Honorable Clément Gascon a émis une ordonnance initiale (ci-après appelée « Ordonnance Initiale ») nommant *inter alia* Richter & Associés Inc. à titre de contrôleur (ci-après appelée « Contrôleur »);
2. Le 15 janvier 2004, les Débitrices ont déposé une requête pour obtenir une prorogation de délai pour déposer le Plan d'Arrangement et le même jour, l'Honorable Clément Gascon a rendu une ordonnance prolongeant l'Ordonnance Initiale jusqu'au 16 mars 2004. Cette ordonnance (ci-après appelée l'« Ordonnance Initiale Modifiée ») inclut des conclusions qui n'apparaissent pas à l'Ordonnance Initiale;
3. Lors de l'audition du 15 janvier dernier, les Débitrices ont déposé à la Cour un plan d'affaires détaillé établissant les mesures qui seraient entreprises afin que les Débitrices redeviennent profitables. Ce plan de redressement comprend entre autres la vente de la bannière Victoire Delage/Moments Intimes;

4. Le quatrième rapport du Contrôleur vise à informer la Cour et lui faire rapport relativement aux événements entourant la vente des éléments d'actif des dix-sept (17) magasins de la bannière Victoire Delage/Moments Intimes (ci-après appelée « Victoire Delage/Moments Intimes »);
5. À moins d'indication contraire, les montants apparaissant au présent rapport sont exprimés en dollars canadiens;
6. Nous devons toutefois prévenir la Cour que le Contrôleur n'a pas effectué d'enquête ou de vérification des livres et registres des Débitrices et, par conséquent, il ne peut émettre d'opinion en ce qui a trait à l'exactitude ou au caractère exhaustif de l'information contenue au présent rapport. Les renseignements faisant l'objet du présent rapport proviennent des livres et registres mis à la disposition du Contrôleur et de discussions avec les dirigeants des Débitrices;

## **II. VENTE DE LA BANNIÈRE VICTOIRE DELAGE/MOMENTS INTIMES**

7. Durant l'été 2003, et bien avant de songer avoir recours à la LACC, les dirigeants de Boutiques San Francisco Incorporées (ci-après appelées « BSF ») avaient envisagé de vendre Victoire Delage/Moments Intimes. Les dirigeants de BSF ont ainsi contacté diverses entreprises spécialisées dans la vente au détail de lingerie afin de déterminer si l'une ou plusieurs d'entre elles pouvaient être intéressées à acquérir ces magasins;
8. Suite à ces démarches, soit en août 2003, quatre (4) acheteurs potentiels ont chacun signé une entente de confidentialité et ont reçu de l'information financière concernant Victoire Delage/Moments Intimes;
9. Les dirigeants de BSF ont indiqué au Contrôleur que trois (3) de ces acheteurs potentiels se sont désistés et que seulement Boutique La Vie en Rose Inc. (ci-après appelée « La Vie en Rose ») a démontré un véritable intérêt. D'ailleurs, La Vie en Rose présenta une offre d'achat en octobre 2003;
10. L'offre d'octobre 2003 de La Vie en Rose prévoyait l'achat de tous les éléments d'actif de Victoire Delage/Moments Intimes pour un montant de 900 000 \$, majoré du coût des marchandises en inventaire reçues après le 1<sup>er</sup> août 2003 et de 50% du coût des marchandises en inventaire reçues avant le 1<sup>er</sup> août 2003;
11. Les dirigeants de BSF ont décidé de reporter toute décision à cet égard jusqu'en janvier 2004, soit à la fin de l'année financière de BSF;
12. Depuis, l'Ordonnance Initiale fut rendue;
13. Compte tenu de la publicité qu'ont procurée les différents reportages dans les médias qui ont immédiatement suivi l'émission de l'Ordonnance Initiale Modifiée, plusieurs acheteurs potentiels ont contacté le Contrôleur et les dirigeants de BSF afin de leur faire part de leur intention de se porter acquéreur de Victoire Delage/Moments Intimes;

14. Compte tenu de l'intérêt suscité par cette opportunité d'affaires et de la complexité d'une telle transaction, BSF a décidé d'initier un processus entourant la vente de Victoire Delage/Moments Intimes;
15. D'une part, la vente d'une bannière comprenant dix-sept (17) magasins correspond à la vente d'une entreprise en exploitation et, d'autre part, offre plusieurs possibilités quant à la forme et au contenu des offres;
16. C'est pourquoi les dirigeants de BSF n'ont pas voulu élaborer ou dicter de lignes directrices quant à la forme des offres ou leur contenu, le processus mis en place visant à rejoindre le maximum d'acheteurs potentiels, leur fournir l'information pertinente pour leur permettre d'évaluer cette opportunité d'affaires et obtenir leur intérêt dans les plus brefs délais, afin de conclure une transaction avantageuse, à brève échéance;
17. L'importance de conclure une transaction rapidement provenait notamment du fait que les projections financières préparées par les dirigeants de BSF concernant Victoire Delage/Moments Intimes indiquaient que les opérations seraient déficitaires d'environ 300 000 \$ par mois durant les mois de février, mars et avril 2004.
18. Les dirigeants de BSF, en collaboration avec le Contrôleur, ont dressé une liste d'acheteurs potentiels les plus susceptibles d'être intéressés par l'acquisition de Victoire Delage/Moments Intimes;
19. Ainsi, les dirigeants de BSF ont fait parvenir à 34 acheteurs potentiels une lettre les informant de la mise en vente des dix-sept (17) magasins de Victoire Delage/Moments Intimes et les invitant à conclure une entente de confidentialité afin de recevoir l'information pertinente relativement à Victoire Delage/Moments Intimes;
20. De ce nombre, trente et un (31) acheteurs potentiels avaient été identifiés au départ et ont reçu la lettre d'invitation les 22 et 23 janvier derniers alors que trois (3) autres acheteurs potentiels se sont manifestés ultérieurement et ont reçu une telle lettre d'invitation les 28 et 29 janvier derniers;
21. La lettre d'invitation spécifiait l'intention de BSF de conclure une transaction rapidement et en conséquence, demandait aux acheteurs potentiels de manifester "leur intérêt avant le 2 février 2004";
22. Les dirigeants de BSF, en collaboration avec le Contrôleur, ont préparé un document d'information détaillé comprenant les informations suivantes :
  - liste des magasins et leur adresse
  - liste des termes et options des baux
  - états financiers par magasin
  - ventes par magasin
  - stocks en inventaire au coûtant
  - immobilisations (valeurs aux livres) par magasin;

23. Ce document d'information a été remis par les dirigeants de BSF aux dix-sept (17) acheteurs potentiels qui ont accepté de signer l'entente de confidentialité;
24. Le 2 février dernier, quatre (4) offres d'achat pour Victoire Delage/Moments Intimes, ont été reçues par BSF;
25. Le même jour, le procureur d'un acheteur potentiel (Ace Style International Limited, ci-après appelée « ACE ») qui avait reçu la lettre d'invitation, a contacté M. Gaétan Frigon, CRO, afin de lui faire part de l'intention de sa cliente de faire parvenir une offre d'achat pour Victoire Delage/Moments Intimes;
26. Compte tenu que les représentants de ACE affirmaient être arrivés de Hong Kong durant la fin de semaine du 30 janvier 2004, ces derniers désiraient obtenir une journée additionnelle afin de pouvoir présenter une offre d'achat, ce à quoi M. Gaétan Frigon, CRO de BSF a consenti;
27. Conséquemment, le 3 février 2004, une offre d'achat de la part de ACE fut dûment reçue par BSF et ce, pour Victoire Delage/Moments Intimes;
28. Le tableau suivant résume les conditions monétaires des cinq (5) offres reçues par BSF :

Offrant	Prix offert		
	Baux et meubles	Inventaire	Total (estimé) <i>Note (1)</i>
ACE	1 040 000 \$	40 % du coûtant	1 440 000 \$
Pommelle	1 100 000 \$	Formule estimée à environ 30 % du coûtant	1 400 000 \$
La Vie en Rose	752 000 \$	50 % du coûtant excluant articles désuets	1 252 000 \$ <sup>(2)</sup>
Litwin Correa (pour un client)	478 000 \$	25 % du coûtant	728 000 \$
Lilianne Lingerie	600 000 \$	Incluant inventaire	600 000 \$

<sup>(1)</sup> Estimé en fonction de 1 000 000 \$ en inventaire.

<sup>(2)</sup> Estimé avant réduction pour les articles désuets.

29. Chacune de ces offres contenait des conditions qui ne pouvaient être intégralement acceptées par BSF. Les principales conditions de chacune de ces offres sont résumées comme suit :

- **Ace Style Lingerie**

L'offre était notamment conditionnelle à:

- a) la cession de dix (10) baux spécifiques et identifiés, et prévoyait une réduction du prix d'achat d'un montant de 60 000 \$ pour chacun des magasins dont la cession ne serait pas obtenue (pour les sept (7) autres boutiques);

- b) l'obtention du consentement des locataires pour la cession des baux et en plus, ACE exigeait que les baux transférés aient une durée d'au moins cinq (5) ans à compter de la date de clôture;
- c) une période de vérification diligente de vingt et un (21) jours;
- d) l'engagement de BSF d'assurer la gestion des magasins, et ce, pour une période de soixante (60) jours suivant la clôture de la transaction;
- e) la clôture de la transaction au plus tard le 5 mars 2004;

- **Pommelle**

L'offre était notamment conditionnelle à:

- f) l'obtention d'un financement;
- g) une période de vérification diligente dont la durée n'était pas spécifiée;

- **Boutique La Vie en Rose Inc.**

L'offre était notamment conditionnelle à:

- h) la cession des baux et à leur modification afin d'en changer, lorsque nécessaire, l'usage qui y est prévu;
- i) une période de vérification diligente de dix (10) jours ouvrables suivant la livraison du dernier document réquisitionné dans l'offre;
- j) l'exclusion d'un magasin;
- k) la clôture de la transaction au plus tard deux (2) jours après l'obtention de toutes les approbations nécessaires mais avant le 31 mars 2004;

- **Litwin Correa**

L'offre était notamment conditionnelle à:

- l) la cession et la renégociation des baux;
- m) une période de vérification diligente de trente (30) jours suivant la réception du dernier document demandé dans l'offre;
- n) la clôture de la transaction dans les soixante (60) jours de l'acceptation de l'offre;

▪ **Liliane Lingerie**

L'offre ne visait que huit (8) magasins (baux et inventaire) et était notamment conditionnelle à:

- o) la cession des baux concernés;
  - p) une période de vérification diligente de dix (10) jours;
  - q) une clôture de la transaction dans les vingt (20) jours suivant la levée des conditions;
30. Compte tenu qu'aucune offre ne pouvait être acceptée telle que présentée, les dirigeants de BSF ont décidé de rencontrer les représentants de chacun des offrants ayant présenté les offres les plus avantageuses et qui, après étude, offraient le plus de possibilités de conclure rapidement une transaction. Ces rencontres avaient notamment comme objectif de les informer des conditions de leurs offres qui étaient inacceptables à BSF;
31. Ainsi, les représentants de ACE et de La Vie en Rose ont été rencontrés par les dirigeants de BSF et ses procureurs durant la journée du 4 février dernier et ont été invités à produire une offre prévoyant des conditions qui seraient acceptables à BSF;
32. Les procureurs de BSF ont informé le Contrôleur qu'ils ont indiqué aux procureurs respectifs de ACE et de La Vie en Rose qu'il serait souhaitable que leur offre soit reçue au début de l'après-midi du 6 février 2004 étant donné que le conseil d'administration de BSF devait se réunir cette journée à 16 h afin, entre autres, de considérer les offres reçues en rapport avec Victoire Delage/Moments Intimes;
33. Le 6 février dernier, ACE et La Vie en Rose ont transmis à BSF des offres d'achats pour Victoire Delage/Moments Intimes, lesquelles prévoyaient des conditions différentes de celles contenues à leurs premières offres. De plus, chacun des deux (2) offrants a bonifié le prix offert, tel que résumé ci-après :

Offrant	Prix offert		
	Baux et meubles	Inventaire	Total (estimé) Note (1)
ACE	1 200 000 \$	55 % du coûtant	1 750 000 \$
La Vie en Rose	800 000 \$	50 % du coûtant	1 300 000 \$

<sup>(1)</sup> Estimé en fonction de 1 000 000 \$ en inventaire.

34. Les principales conditions contenues à ces deux (2) offres peuvent être résumées comme suit :

▪ **Ace Style Lingerie**

L'offre était notamment conditionnelle à:

- a) la cession de dix (10) baux spécifiques et identifiés, et prévoyait une réduction du prix d'achat d'un montant de 60 000 \$ par magasin dont la cession ne serait pas obtenue (pour les sept (7) autres). Toutefois, il ne devait y avoir aucune réduction du prix d'achat dans l'éventualité où au moins quatorze (14) cessions étaient obtenues. De plus, dans l'éventualité où le prix d'achat est inférieur à 1 020 000 \$, alors BSF aurait l'opportunité de ne pas conclure la transaction, et ce, sans pénalité, dommage ou autre conséquence;
- b) l'obtention du consentement des locataires pour la cession des baux et en plus, ACE exigeait que les baux transférés aient une durée d'au moins cinq (5) ans à compter de la date de clôture;
- c) une période de vérification diligente de dix (10) jours;
- d) l'engagement de BSF d'assurer la gestion des magasins, et ce, pour une période de quarante-cinq (45) jours suivant la clôture de la transaction. De plus, l'offre prévoyait le remboursement par ACE à BSF des dépenses encourues relativement à cette gestion;
- e) la clôture de la transaction au plus tard le 5 mars 2004;

▪ **Boutique La Vie en Rose Inc.**

L'offre était notamment conditionnelle à:

- f) la réduction du prix d'achat d'un montant de 50 000 \$ pour chaque bail dont le locataire ne consentirait pas à la cession;
- g) l'obtention d'au moins douze (12) cessions de bail, à défaut de quoi La Vie en Rose pourrait annuler l'offre d'achat. Par contre, si La Vie en Rose n'obtenait pas au moins dix (10) cessions de bail, alors BSF pourrait annuler son acceptation de l'offre d'achat;
- h) une période de vérification diligente de dix (10) jours ouvrables suivant la livraison du dernier document réquisitionné dans l'offre;
- i) la clôture de la transaction au plus tard le 1<sup>er</sup> mars 2004;

35. Le 6 février 2004, le conseil d'administration de BSF a accepté l'offre d'achat de ACE, conditionnellement à la clarification de certains éléments ou certaines conditions contenues à l'offre d'achat;

36. Conséquemment, lors de discussions entre les procureurs de BSF et de ACE, ces éléments et conditions ont été clarifiés et ainsi, le 10 février dernier, l'offre de ACE était acceptée par BSF;
37. Subséquemment à cette acceptation et après que La Vie en Rose en eût été informée, La Vie en Rose et Lilianne Lingerie Inc. ont fait parvenir à BSF, le 13 février 2004, une offre prévoyant notamment un prix d'achat de 1 300 000 \$ pour les baux et les meubles et un prix d'achat égal à 60% du prix coûtant pour les stocks en inventaire correspondant à un prix total estimé de 1 900 000 \$, soit 150 000 \$ de plus que celle de ACE;
38. Cette nouvelle offre de La Vie en Rose et Lilianne Lingerie Inc. contient essentiellement les mêmes conditions que celle soumise par La Vie en Rose datée du 6 février dernier, à la différence qu'elle prévoit une réduction du prix d'achat d'un montant de 76 470 \$ pour chaque bail dont le locateur ne consentirait pas à la cession et la période de vérification diligente a été réduite à sept (7) jours ouvrables suivant la livraison du dernier document réquisitionné dans l'offre;
39. Le Contrôleur a été informé que (i) ACE s'est déclarée satisfaite de sa vérification diligente (ii) que le Syndicat bancaire consent à la transaction et que (iii) les cessions de baux, sous réserve de Cadillac Fairview, pourraient être complétés;
40. En ce qui concerne Cadillac Fairview, le Contrôleur fut informé qu'elle requiert en échange du consentement en faveur de Les Boutiques San Francisco Incorporées, l'engagement de Les Ailes de la Mode Incorporées à rembourser intégralement un prêt dont le solde est de 185 000 \$ (plus intérêts) et dont l'échéance est au mois d'août 2004, relativement aux locaux loués par Les Ailes de la Mode Incorporées à Laval. Le Contrôleur considère que cette demande est prématurée puisque les Débitrices ne sont pas en mesure de déterminer, à ce stade, le contenu du ou des plans d'arrangement à être déposé(s), et que cette condition met inutilement en péril toute transaction concernant Victoire Delage/Moments Intimes;
41. Finalement, le Contrôleur comprend que ACE embauchera tous les employés de Victoire Delage/Moments Intimes, sauf trois (3), ainsi qu'un employé du siège social;

### **III. CONCLUSION**

42. Dès l'été 2003, BSF avait entamé des démarches pour vendre Victoire Delage/Moments Intimes, mais a alors reporté toute décision à cet égard après la fin de l'année financière, alors que le recours à la LACC n'était aucunement considéré;
43. À la suite de l'Ordonnance Initiale Modifiée et devant l'intérêt manifesté et compte tenu de la complexité d'une telle transaction, un processus a été initié de manière à rejoindre un maximum d'acheteurs potentiels, leur fournir l'information pertinente et obtenir leur intérêt dans les plus brefs délais dans le but de conclure une transaction à brève échéance;



44. Le Contrôleur est satisfait que le processus mené par BSF a permis d'identifier les acheteurs potentiels pouvant permettre une transaction à brève échéance;
45. Dans le cadre de ce processus, cinq (5) offres ont été reçues par BSF. Compte tenu qu'aucune de ces offres ne pouvait être acceptée telle que présentée, les dirigeants de BSF ont rencontré les représentants des offrans ayant présenté les offres les plus élevées et présentant le plus de chances de conclure une transaction à brève échéance;
46. Des discussions ont eu lieu entre BSF, ses procureurs, les deux (2) acheteurs potentiels, soit ACE et La Vie en Rose, et leurs procureurs respectifs, ce qui a conduit à la réception de deux (2) nouvelles offres le 6 février 2004;
47. L'offre de ACE fut jugée plus favorable et a été acceptée par le conseil d'administration de BSF le 6 février 2004. L'acceptation de cette offre a été formalisée le 10 février 2004 dans un document signé à la fois par BSF et ACE et le 11 février 2004, ACE a remis aux procureurs de BSF un dépôt d'un montant de 150 000 \$ conformément aux termes de l'offre;
48. L'offre de ACE correspond à environ 70 500 \$ par magasin, ce qui est comparable au prix de vente de la bannière San Francisco à Boutique Marie Claire Inc. (environ 76 000 \$ par magasin) et aux transactions similaires ayant eu lieu dans la dernière année dont il est fait mention dans le deuxième rapport du Contrôleur;
49. Les dirigeants de BSF estime que les opérations de Victoire Delage/Moments Intimes sont présentement déficitaires d'environ 100 000 \$ par semaine;
50. Le Contrôleur reconnaît l'existence d'une offre supérieure à celle de ACE (reçue après l'acceptation de l'offre de ACE par BSF), mais cette offre contient des conditions qui pourraient faire en sorte que la transaction ne soit pas complétée ou alternativement que cette offre devienne moins avantageuse compte tenu de l'ajustement possible du prix d'achat pour chaque magasin dont la cession du bail ne pourrait être obtenue. De plus, le Contrôleur considère qu'il existe des risques inhérents à une éventuelle réouverture du processus et constate la nécessité de disposer de ces éléments d'actif et de clore une transaction dans les plus brefs délais;

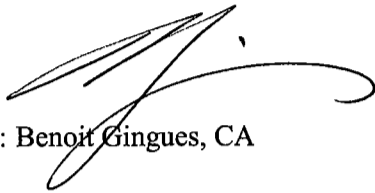
#### **IV. RECOMMANDATION**

51. Bien que le processus mis de l'avant par BSF ne corresponde pas à un appel d'offres formel, le Contrôleur constate que les acheteurs potentiels ont été identifiés, ont pu manifester leur intérêt et ont eu l'opportunité de faire leur meilleure offre d'achat. En conséquence, le Contrôleur est satisfait de l'offre soumise par ACE, reconnaît l'acceptation de cette offre par BSF, son conseil d'administration et le syndicat bancaire, et en recommande l'approbation par le Tribunal.

Le tout respectueusement soumis par Richter & Associés Inc. en sa qualité de Contrôleur nommé par le tribunal de Les Boutiques San Francisco Incorporées, Les Ailes de la Mode Incorporées et Les Éditions San Francisco Incorporées.

FAIT À MONTRÉAL, ce 25 février 2004.

RICHTER & ASSOCIÉS INC.  
Contrôleur nommé par le tribunal

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Benoit Gingues', with a large, sweeping flourish extending to the right.

Par : Benoit Gingues, CA