

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

DEUXIEME RAPPORT DU CONTRÔLEUR DESIGNÉ
SUR LA SITUATION FINANCIÈRE DES DÉBITRICES
(Le 12 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 Boutiques San Francisco;

4. Le deuxième rapport du Contrôleur vise à informer la Cour et lui faire rapport relativement à la vente des éléments d'actifs de la bannière Boutiques San Francisco qui est envisagée et faire une recommandation à cet effet;
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 notre disposition et de discussions avec les dirigeants des Débitrices;

II. VENTE DE LA BANNIÈRE BOUTIQUES SAN FRANCISCO

7. Dès le 5 janvier dernier, soit dès qu'il a été envisagé de se départir des magasins de la bannière Boutiques San Francisco, la direction des Débitrices a débuté la recherche d'acheteurs potentiels en contactant entre autres un courtier se spécialisant dans la vente de magasins au détail;
8. Dès le 9 janvier dernier, Boutique Marie-Claire Inc. (ci-après « Marie Claire ») signait une entente de confidentialité et obtenait des Débitrices les informations pertinentes des boutiques de la bannière Boutiques San Francisco. Une première offre a été reçue de Marie-Claire le 13 janvier dernier;
9. À la suite de l'émission de l'Ordonnance Initiale Modifiée, les négociations avec Marie Claire se sont intensifiées et le 26 janvier 2004, l'offre reçue de cette dernière a été acceptée par Les Boutiques San Francisco Incorporées (ci-après appelées « BSF »);
10. Les informations relatives aux boutiques de la bannière Boutiques San Francisco avaient également été remises à deux autres acheteurs potentiels qui n'ont pas donné suite à cette opportunité d'affaires;
11. Le 3 février 2004, les procureurs du syndicat bancaire de BSF ont confirmé que les membres du syndicat bancaire consentent à la transaction envisagée par l'offre d'achat de Marie Claire et acceptent de donner une réduction volontaire de leurs sûretés sur les biens devant être vendus conformément à cette offre sujet à ce que :
 - la séance de clôture ait lieu au plus tard le 13 février 2004;
 - à la séance de clôture, BSF remettent à l'agent du syndicat bancaire un montant net minimum de 3 millions de dollars, lequel devra être appliqué en réduction permanente des prêts et avances consentis;
12. Les Débitrices ont consenti aux demandes du syndicat bancaire;

13. En vertu de l'offre d'achat, Marie Claire est réputée satisfaite de sa vérification diligente et de l'accomplissement des conditions contenues à l'offre d'achat;
- **Offre de Marie Claire**
14. En résumé, les biens visés à l'offre sont les suivants :
- tous les droits, titres et intérêts de BSF dans les baux de 33 des 36 boutiques de BSF et l'ensemble des éléments d'actif situés dans ces boutiques;
 - l'ensemble de la marchandise printemps/été 2004 se trouvant dans ces boutiques;
 - la propriété intellectuelle de BSF reliée à ces boutiques, les noms « San Francisco », « Frisco », « New York New York », ainsi que le nom de domaine www.bsf.ca;
15. Le prix offert pour les éléments d'actif visés est le suivant :
- 65% du prix coûtant pour les marchandises;
 - 2,5 millions de dollars pour l'ensemble des éléments d'actif autres que les marchandises;
16. Les modalités de paiement prévoient que le montant de 2,5 millions de dollars est payable à la séance de clôture de même qu'un montant de 650 000 \$ en paiement partiel pour les marchandises. Incidemment, le montant de 650 000 \$ est estimé représenter la quasi-totalité du prix d'achat de l'inventaire. Quant au solde, s'il y a lieu, il est payable au plus tard le 10^e jour suivant la séance de clôture et sera fonction des résultats de l'inventaire préparé conjointement;
17. À la clôture, le montant de 2,5 millions de dollars sera réduit d'un montant équivalent aux vacances accumulées et non-payées du personnel retenu par Marie Claire en date de la séance de clôture, soit environ 170 000 \$;
18. L'offre d'achat prévoit que les baux des 33 boutiques visées doivent être cédés à Marie Claire avec l'accord des locateurs, et ce, à la complète exonération des obligations de BSF et le Contrôleur a été informé par les procureurs de BSF que tous les locateurs ont consenti auxdites cessions selon les modalités requises;
19. L'offre de Marie Claire, de même que l'Ordonnance Initiale Modifiée, requiert l'autorisation de la Cour;
20. L'offre d'achat prévoit une séance de clôture au plus tard le 13 février 2004, date à laquelle Marie Claire deviendrait propriétaire des éléments d'actif visés et en prendrait possession sur accomplissement de la séance de clôture;
21. Marie Claire a indiqué avoir l'intention de conserver à son emploi les employés des 33 boutiques visées, soit environ 300 employés;

- **Analyse de l'offre de Marie Claire**

- ***Opérations déficitaires***

22. L'analyse ayant conduit à l'établissement du plan de restructuration démontrait que l'exploitation des boutiques de la bannière Boutiques San Francisco est très coûteuse et déficitaire;
23. Selon les projections financières qui avaient été préparées par la direction des Débitrices, les activités auraient été déficitaires d'environ 1,2 millions de dollars pour la période des mois de février, mars et avril 2004;
24. Les projections de l'encaisse déposées à la Cour lors de l'audition du 15 janvier dernier démontraient que BSF aurait eu un flux monétaire net d'opération négatif, d'une somme d'environ 3,1 millions de dollars, pour la période du 11 janvier au 7 février 2004, et ce, dans l'éventualité où BSF avait procédé aux achats de marchandises nécessaires pour maintenir un niveau d'activité normal au cours du printemps 2004;
25. C'est dans ce contexte que dès le 16 janvier dernier, le conseil d'administration des Débitrices a autorisé M. Gaétan Frigon, CRO, et les dirigeants des Débitrices à intensifier les négociations avec Marie Claire, de manière à ce qu'une transaction avantageuse puisse être conclue et ce, dans le but d'éviter les pertes d'exploitation et des flux monétaires négatifs importants;
26. Dans les faits, compte tenu des délais prévus à l'offre d'achat de Marie Claire, les achats de marchandises ont été réduits de façon considérable, et cette réduction a contribué à ce que les flux monétaires des opérations de BSF pour la période du 11 janvier au 7 février 2004 soient positifs, d'environ 1,3 millions de dollars;

- ***Valeur des éléments d'actif visés***

27. Tel que mentionné dans le premier rapport du Contrôleur, le syndicat bancaire, avec le consentement des Débitrices et du Contrôleur, a mandaté Gordon Brothers Group LLC, une firme d'évaluation spécialisée dans le commerce de détail, afin de déterminer la valeur nette de liquidation des stocks de marchandises des Débitrices;
28. Selon le rapport de Gordon Brothers Group LLC, la valeur nette de liquidation des stocks de marchandises compris dans la bannière Boutiques San Francisco au 27 décembre 2003 a été estimée à environ 58% du prix coûtant;
29. L'offre de Marie Claire (65 % du prix coûtant) est donc nettement supérieure à la valeur nette de liquidation estimée par Gordon Brothers Group LLC;
30. De plus, étant donné que depuis le 27 décembre 2003 les achats de marchandises ont été réduits considérablement, il est raisonnable de penser que la valeur nette de liquidation des stocks existant à la séance de clôture envisagée serait inférieure à 58 % du prix coûtant;

31. Afin d'analyser le montant offert (2,5 millions de dollars) pour l'ensemble des éléments d'actifs autres que les marchandises, nous avons revu de l'information concernant des transactions similaires et qui ont eu lieu dans la dernière année. Ces informations ont été obtenues de diverses sources, mais sont toutes de nature publique (voir Annexe « A »);
32. De manière à pouvoir comparer le prix payé pour chacune de ces transactions, nous avons utilisé le prix payé par magasin. Ainsi, l'offre de Marie Claire de 2,5 millions de dollars pour 33 magasins correspond à environ 76 000 \$ par magasin;
33. Il est à noter que 7 de ces 33 boutiques ont des baux qui viennent à échéance dans les 12 prochains mois ce qui influence, à la baisse, et de façon significative, la valeur des boutiques;
34. L'information recueillie concernant certaines ventes similaires démontre que ces transactions se sont faites à un prix correspondant entre 12 000 \$ et 53 000 \$ par magasin, dans des contextes de vente en situation d'insolvabilité, par rapport à 76 000 \$ par magasin offert par Marie Claire aussi dans un contexte d'insolvabilité (voir Annexe « A »);
35. L'offre de Marie Claire est nettement plus avantageuse que la liquidation des éléments d'actifs visés par cette offre;
36. La rapidité avec laquelle cette transaction est complétée ajoute beaucoup de valeur économique à cette transaction;
37. Selon le Contrôleur, et à la lumière de l'information obtenue, il ne semble exister aucun autre acheteur potentiel pouvant conclure une transaction aussi avantageuse et dans un délai aussi bref;
38. La transaction est nettement pour le meilleur bénéfice des créanciers et des Débitrices;

- Éléments d'actifs non visés par l'offre

39. Étant donné que l'offre de Marie Claire vise les éléments d'actifs de 33 boutiques de la bannière Boutiques San Francisco, les éléments d'actifs se rapportant aux trois emplacements restants demeurent la propriété de BSF. Ces trois emplacements sont les suivants :
 - rue Ste-Catherine à Montréal
 - Rivière-du-Loup
 - Trois-Rivières ouest;
40. En ce qui a trait à la boutique de la rue Ste-Catherine à Montréal, plusieurs détaillants se sont montrés intéressés à se porter acquéreurs des droits de BSF dans le bail et des éléments d'actifs compris dans cet emplacement. Les dirigeants des Débitrices en collaboration avec le Contrôleur, ont dressé une liste d'acheteurs potentiels les plus susceptibles d'être intéressés par l'acquisition des éléments d'actifs et du bail de cet emplacement;

41. Au total 35 acheteurs potentiels ont récemment été contactés dans le but de les informer de la disponibilité de cet emplacement et du processus d'appel d'offre pour ce magasin. La direction et le Contrôleur sont confiants que la vente de cet emplacement pourra générer une somme importante, ce site étant un emplacement de choix;
42. Pour ce qui est de la boutique San Francisco de Rivière-du-Loup, le bail se termine à la fin mars 2004 mais la direction envisage de fermer cette boutique le plus rapidement possible;
43. Quant à la boutique de Trois-Rivières ouest, celle-ci opère en vertu d'un bail renouvelable à chaque mois et la direction a également l'intention de fermer cette boutique le plus rapidement possible;
44. Donc, des 3 boutiques ne faisant pas l'objet de la transaction, 2 n'engendreront pas ou très peu de frais et l'autre générera des fonds;

III. PROJECTIONS DE FLUX MONÉTAIRES

45. Le premier rapport du Contrôleur incluait les projections d'encaisse préparées par la direction des Débitrices avec l'assistance du Contrôleur pour la période du 11 janvier au 4 avril 2004;
46. À ce moment, la direction des Débitrices n'avait pas projeté conclure la vente de la bannière Boutiques San Francisco au cours de cette période;
47. Tel que mentionné précédemment, la vente anticipée à Marie Claire a permis aux Débitrices de réduire leurs achats de marchandise considérablement et ainsi améliorer sa position d'encaisse;
48. Nous incluons à l'Annexe « B » de ce rapport un sommaire des recettes et débours des Débitrices pour la période du 11 janvier au 7 février 2004 comparativement aux projections qui avaient été initialement projetées. Durant cette période, les flux monétaires nets ont été positifs d'environ 392 000 \$ comparativement à des flux monétaires nets projetés négatifs d'environ 11,6 millions de dollars, soit un écart favorable d'environ 12 millions de dollars. En conséquence, le 7 février 2004, les Débitrices détenaient en encaisse environ 15,6 millions de dollars;
49. L'écart favorable de 12 millions de dollars est expliqué comme suit :

- Recettes (écart favorable de 4 millions de dollars)

Les ventes de la période (incluant les taxes de vente) ont été supérieures aux projections d'un montant d'environ 3.4 millions de dollars et les remboursements relatifs au programme de cartes de crédit ont été supérieurs d'environ 600 000 \$ à ce qui avait été projeté;

- Débours (écart favorable de 8 millions de dollars)

Les débours de la période ont été d'environ 8 millions de dollars inférieurs à ce qui avait été projeté. Cet écart positif est expliqué comme suit :

- approximativement 6,5 millions de dollars d'achats de marchandise ont été reportés à des périodes futures ou représentaient des achats initialement prévus pour la bannière Boutiques San Francisco;
- compte tenu que les ventes ont été supérieures à ce qui avait été projeté, les remises de taxes de ventes ont excédé d'environ 600 000 \$ ce qui avait été projeté; et
- les débours relatifs aux dépenses d'opération ont été inférieurs d'environ 2 millions de dollars à ce qui avait été projeté. Cet écart devrait être renversé au cours des périodes futures;

50. Compte tenu de ce qui précède, les dirigeants des Débitrices ont révisé les projections de flux monétaires pour la période se terminant le 4 avril 2004 et celles-ci sont incluses à l'Annexe « C » de ce rapport;
51. Il est à noter que la transaction contemplée avec Marie Claire a contribué à la variation positive du flux monétaire, ce qui est un autre bénéfice à l'avantage des créanciers et des Débitrices;

IV. OBLIGATIONS POST-ORDONNANCE

52. Les Débitrices ne peuvent, à ce stade, établir le montant exact des obligations encourues depuis le 17 décembre 2003 et qui demeurent impayées. En effet, il faudra attendre que la fermeture des livres et registres du mois soit complété. Sur la base des informations fournies par les Débitrices, le Contrôleur a estimé certaines obligations particulières encourues après l'émission de l'Ordonnance Initiale relativement aux montants dus aux employés, déductions à la source et bénéfices marginaux et taxes de ventes. Ces estimés apparaissent à l'Annexe « D » et devraient excéder 2 180 500 \$ au 7 février 2004.

V. OBLIGATIONS POTENTIELLES DES DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

53. Nous incluons à l'Annexe « E » de ce rapport un sommaire du rapport préparé par les Débitrices concernant l'estimé des obligations encourues après l'émission de l'Ordonnance Initiale dont les administrateurs pourraient être responsables au 7 février 2004.

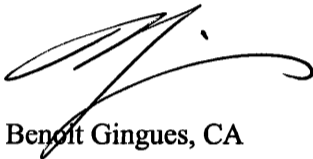
VI. RECOMMANDATION

54. Compte tenu de l'analyse de l'offre de Marie Claire, telle que décrite précédemment, et notamment compte tenu que l'offre est nettement plus avantageuse que la liquidation de ces éléments d'actifs, et compte tenu de l'acceptation de cette offre par le syndicat bancaire, le Contrôleur recommande à la Cour d'autoriser BSF à conclure la transaction envisagée par l'offre d'achat présentée le 26 janvier dernier par Marie Claire.

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 12 février 2004.

RICHTER & ASSOCIÉS INC.
Contrôleur nommé par le tribunal



Par : Benoît Gingues, CA

ANNEXE A

COMPARABLE TRANSACTIONS AND ESTIMATED REALIZATION

**Les Boutiques San Francisco Incorporées
Les Ailes De La Mode Incorporées
Les Éditions San Francisco Incorporées**

Comparable Transactions

Date	Trademarks, Store Leases and Store Fixtures ["Capital Assets"]	Seller	Purchaser	Purchase Price of Capital Assets	Average Price Paid / Store
Feb. 2003	12 L'Officiel stores	Boutiques San Francisco Incorporées	Boutiques Tristan & Iseut Inc.	\$1.0 million (\$2.0M w/inv)	\$83,000
Mar. 2003	19 Westcoast stores	Boutiques San Francisco Incorporées	Boutiques Tristan & Iseut Inc.	\$1.0 million (\$3.5M w/inv)	\$53,000 ⁽¹⁾
April 2003	130 Cotton Ginny stores	Cotton Ginny Ltd.	Newly-formed Private Corporation	\$1.6 million	\$12,000 ⁽²⁾
July 2003	178 Suzy Shier stores	La Senza Corporation	Newly-formed Private Corporation	\$4.0 million	\$22,000
⁽¹⁾ Under BIA. ⁽²⁾ Under CCAA.					

Estimated Realization

Date	Trademarks, Store Leases and Store Fixtures ["Capital Assets"]	Seller	Potential Purchaser	Estimated Purchase Price of Capital Assets	Average Price Paid / Store
Feb 2004	33 Boutique San Francisco stores	Boutiques San Francisco Incorporées	Marie Claire	\$2.5 million (\$3.2M w/inv)	\$76,000 ⁽¹⁾
⁽¹⁾ Under CCAA.					

ANNEXE B

**STATEMENT OF RECEIPTS AND
DISBURSEMENTS FOR THE
PERIOD JANUARY 11, TO
FEBRUARY 7, 2004**

ANNEXE B

LES BOUTIQUES SAN FRANCISCO INCORPORÉES (combined)
STATEMENT OF RECEIPTS AND DISBURSEMENTS FOR THE
PERIOD JANUARY 11, 2004 TO FEBRUARY 7, 2004
(Note 1)

	Jan 11, 2004 to Feb 7, 2004		
	Forecast	Actual	Variance
	(note 1)		
Receipts			
Sales receipts (note 2)	12,902,494	15,360,180	2,457,686
Gift certificate redemptions (note 2)	(875,000)		875,000
Rents		83,785	83,785
Credit card rewards program reimbursement	400,000	993,105	593,105
Total receipts	12,427,494	16,437,070	4,009,576
Disbursements (note 3)			
Purchases	10,202,619	3,633,242	6,569,377
Salaries	2,835,814	2,552,582	283,232
DAS	1,219,400	1,109,505	109,895
Selling, General & Admin.	5,833,022	4,534,769	1,298,253
Financial (including principal repayment on term loan)	1,310,000	1,081,466	228,534
Sales taxes	546,000	1,182,823	(636,823)
Capital expenditures	145,000		145,000
Total disbursements	22,091,855	14,094,387	7,997,469
Net receipts (disbursements) from operations	(9,664,361)	2,342,683	12,007,044
Payment of pre-filing letter of credits	(1,950,000)	(1,950,000)	
Net receipts (disbursements)	(11,614,361)	392,683	12,007,044
Bank balance - opening	15,260,155	15,260,155	
Bank balance- closing	3,645,794	15,652,838	12,007,044

(refer to attached notes)

ANNEXE B

LES BOUTIQUES SAN FRANCISCO INCORPORÉES
STATEMENT OF RECEIPTS AND DISBURSEMENTS FOR THE
PERIOD JANUARY 11, 2004 TO FEBRUARY 7, 2004
(Note 1)

Receipts

Sales receipts (note 2)
 Gift certificate redemptions (note 2)
 Management fees

Total receipts**Disbursements (note 3)**

Purchases
 Salaries
 DAS
 Selling, General & Admin.
 Financial
 Sales taxes
 Capital expenditures

Total disbursements**Net receipts (disbursements) from operations**

Payment of pre-filing letter of credits
 Advances received from Les Ailes

Net receipts (disbursements)

Bank balance - opening

Bank balance- closing

Jan 11, 2004 to Feb 7, 2004		
Forecast	Actual	Variance
(note 1)		
5,738,761	6,540,908	802,147
(175,000)		175,000
554,000	620,493	66,493
6,117,761	7,161,401	1,043,640
4,415,262	1,442,367	2,972,895
1,100,000	1,066,754	33,246
473,000	464,741	8,259
2,801,563	2,265,857	535,706
310,000	81,466	228,534
	569,347	(569,347)
125,000		125,000
9,224,825	5,890,532	3,334,293
(3,107,064)	1,270,869	4,377,933
	(900,000)	(900,000)
(3,107,064)	370,869	3,477,933
4,909,003	4,909,003	
1,801,939	5,279,872	3,477,933

(refer to attached notes)

ANNEXE B

LES AILES DE LA MODE INCORPORÉES
STATEMENT OF RECEIPTS AND DISBURSEMENTS FOR THE
PERIOD JANUARY 11, 2004 TO FEBRUARY 7, 2004
(Note 1)

Receipts

Sales receipts (note 2)	
Gift certificate redemptions (note 2)	
Rents	
Credit card rewards program reimbursement	
Total receipts	

Disbursements (note 3)

Purchases	
Salaries	
DAS	
Selling, General & Admin.	
Financial (including principal repayment on term loan)	
Sales taxes	
Capital expenditures	
Reimbursement of management fees	
Total disbursements	

Net receipts (disbursements) from operations

Payment of pre-filing outstanding letters of credits	
Advances to BSF	

Net receipts (disbursements)

Bank balance - opening	
Bank balance- closing	

Jan 11, 2004 to Feb 7, 2004		
Forecast	Actual	Variance
(note 1)		
7,163,733	8,819,272	1,655,539
(700,000)		700,000
	83,785	83,785
400,000	993,105	593,105
6,863,733	9,896,162	3,032,429
5,787,357	2,190,875	3,596,482
1,735,814	1,485,828	249,986
746,400	644,764	101,636
3,031,459	2,268,912	762,547
1,000,000	1,000,000	
546,000	613,476	(67,476)
20,000		20,000
554,000	620,493	(66,493)
13,421,030	8,824,348	4,596,682
(6,557,297)	1,071,814	7,629,111
(1,950,000)	(1,050,000)	900,000
(8,507,297)	21,814	8,529,111
10,351,152	10,351,152	
1,843,855	10,372,966	8,529,111

(refer to attached notes)

**LES BOUTIQUES SAN FRANCISCO INCORPORÉES
LES AILES DE LA MODE INCORPORÉES
LES ÉDITIONS SAN FRANCISCO INCORPORÉES**

**NOTES TO STATEMENTS OF RECEIPTS AND DISBURSEMENTS
FOR THE PERIOD ENDED FEBRUARY 7, 2004**

Note 1: General

As forecasted, there were no receipts and no disbursements for the Period for Les Éditions San Francisco Incorporées and, consequently, no statement of receipts and disbursements was prepared.

Note 2: Receipts

Actual weekly sales receipts correspond to the weekly sales (plus taxes), net of gift certificate redemptions, with the exception of American Express transactions which are presented on a cash basis.

Note 3: Disbursements

The actual disbursements are accounted for as of the date of issuance of the cheque.

ANNEXE C

**WEEKLY FORECASTED CASH
FLOW FOR THE PERIOD
FEBRUARY 8, TO APRIL 4, 2004**

Forecast for the week ending
BOUTIQUES SAN FRANCISCO (consolidated)

Receipts

	Actual							Forecasted			Forecasted				Total		
	Dec 17 to 20	Dec 27	Jan 3	Jan 10	Jan 17	Jan 24	Jan 31	Feb 7	Feb 14	Feb 21	Feb 28	Mar 7	Mar 14	Mar 21		Mar 28	Apr 4
Sales receipts, including taxes	4,996,692	9,066,409	4,417,998	4,111,840	3,880,184	3,868,361	4,146,275	3,470,153	3,911,850	3,172,350	3,172,350	2,329,060	2,329,060	2,329,060	2,329,060	2,329,060	59,859,762
Sale of non-core business units and redundant assets	-	-	-	-	-	-	-	-	3,105,000	-	1,658,000	-	-	-	-	-	4,763,000
Gift certificate redemptions	-	-	-	-	-	-	-	-	(125,000)	(125,000)	(125,000)	(125,000)	(125,000)	(125,000)	(125,000)	(125,000)	(1,000,000)
Rents	-	-	-	-	46,433	4,026	-	28,534	-	-	-	-	-	-	-	-	78,993
Credit card rewards program reimbursement	-	-	-	-	-	-	391,703	601,402	-	-	-	-	-	-	-	-	993,105
Total receipts	4,996,692	9,066,409	4,417,998	4,111,840	3,926,617	3,872,387	4,537,978	4,100,089	6,891,850	3,047,350	4,705,350	2,204,060	2,204,060	2,204,060	2,204,060	2,204,060	64,694,860
Disbursements																	
Purchases	46,566	3,202	345,917	202,919	365,698	523,511	1,189,355	1,554,678	2,852,822	1,653,750	1,753,750	1,821,000	1,821,000	1,821,000	1,821,000	1,821,000	19,597,168
Salaries	-	1,467,676	776	1,685,062	486	1,310,525	-	1,241,571	-	1,150,000	-	1,100,000	-	1,050,000	-	1,050,000	10,056,096
DAS	95	607,316	-	749,796	-	551,953	-	557,552	-	494,500	-	473,000	-	451,500	-	451,500	4,337,212
General & admin.	249,731	48,810	1,421,618	434,930	1,813,282	484,994	589,050	1,647,443	449,218	1,243,028	449,218	1,471,000	720,000	1,471,000	720,000	1,471,000	14,684,322
Financial	360	-	-	26,452	8,768	1,025,000	-	47,698	3,000,000	121,268	1,200,000	90,000	-	8,768	-	-	5,528,314
Sales taxes	-	58,664	1,714,637	438,928	598,749	19,729	20,141	544,204	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	3,555,052
Capital expenditures	-	-	-	-	-	-	-	-	25,000	25,000	25,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	300,000
Total disbursements	296,752	2,185,668	3,482,948	3,538,087	2,786,983	3,915,712	1,798,546	5,593,146	6,347,040	4,707,546	3,447,968	5,020,000	2,606,000	4,867,268	2,606,000	4,858,500	58,058,164
Net receipts (disbursements) from operations	4,699,940	6,880,742	935,050	573,753	1,139,634	(43,325)	2,739,432	(1,493,057)	544,810	(1,660,196)	1,257,382	(2,815,940)	(401,940)	(2,663,208)	(401,940)	(2,654,440)	6,636,696
(Payment) Reimbursement of pre-filing letter of credits	(1,950,000)	1,950,000	-	-	-	(1,950,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,950,000)
Net receipts (disbursements)	2,749,940	8,830,742	935,050	573,753	1,139,634	(1,993,325)	2,739,432	(1,493,057)	544,810	(1,660,196)	1,257,382	(2,815,940)	(401,940)	(2,663,208)	(401,940)	(2,654,440)	4,686,696
Bank balance, per books - opening	2,170,670	4,920,610	13,751,352	14,686,402	15,260,155	16,399,789	14,406,464	17,145,896	15,652,838	16,197,648	14,537,452	15,794,834	12,978,894	12,576,954	9,913,746	9,511,806	2,170,670
Bank balance, per books - closing before statutory claims	4,920,610	13,751,352	14,686,402	15,260,155	16,399,789	14,406,464	17,145,896	15,652,838	16,197,648	14,537,452	15,794,834	12,978,894	12,576,954	9,913,746	9,511,806	6,857,366	6,857,366

Forecast for the week ending

LES BOUTIQUES SAN FRANCISCO INCORPORÉES

	Actual							Forecasted			Forecasted				Total		
	Dec 17 to 20	Dec 27	Jan 3	Jan 10	Jan 17	Jan 24	Jan 31	Feb 7	Feb 14	Feb 21	Feb 28	Mar 7	Mar 14	Mar 21		Mar 28	Apr 4
Sales receipts, including taxes	1,779,519	2,800,805	1,692,493	1,695,398	1,873,846	1,813,983	1,494,121	1,358,959	1,679,850	1,140,350	1,140,350	757,860	757,860	757,860	757,860	757,860	22,258,974
Sale of non-core business units and redundant assets	-	-	-	-	-	-	-	-	3,105,000	-	1,658,000	-	-	-	-	-	4,763,000
Gift certificate redemptions	-	-	-	-	-	-	-	-	(25,000)	(25,000)	(25,000)	(25,000)	(25,000)	(25,000)	(25,000)	(25,000)	(200,000)
Recovery of management fees - Les Ailes	-	45,581	79,767	-	165,067	284,825	85,301	85,301	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	1,545,842
Total receipts	1,779,519	2,846,386	1,772,260	1,695,398	2,038,913	2,098,808	1,579,422	1,444,260	4,859,850	1,215,350	2,873,350	832,860	832,860	832,860	832,860	832,860	28,367,816
Disbursements																	
Purchases	46,566	-	189,460	131,312	159,071	176,275	675,286	431,735	629,572	430,500	430,500	759,800	759,800	759,800	759,800	759,800	7,099,277
Salaries	-	597,782	168	650,827	-	541,792	-	524,962	-	450,000	-	400,000	-	350,000	-	350,000	3,865,531
DAS	-	247,034	-	276,128	-	229,523	-	235,218	-	193,500	-	172,000	-	150,500	-	150,500	1,654,403
General & admin.	25,329	16,869	810,150	239,741	1,023,101	209,578	191,039	842,139	133,718	578,718	133,718	605,800	160,800	605,800	160,800	605,800	6,343,100
Financial	360	-	-	26,452	8,768	25,000	-	47,698	3,000,000	121,268	1,200,000	-	-	8,768	-	-	4,438,314
Sales taxes	-	58,664	600,141	-	287,054	19,729	20,141	242,423	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	1,388,152
Capital expenditures	-	-	-	-	-	-	-	-	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	200,000
Total disbursements	72,255	920,349	1,599,919	1,324,460	1,477,994	1,201,897	886,466	2,324,175	3,808,290	1,818,986	1,809,218	1,982,600	965,600	1,919,868	965,600	1,911,100	24,988,777
Net receipts (disbursements) from operations	1,707,264	1,926,037	172,341	370,938	560,919	896,911	692,956	(879,915)	1,051,560	(603,636)	1,064,132	(1,149,740)	(132,740)	(1,087,008)	(132,740)	(1,078,240)	3,379,039
(Payment) Reimbursement of pre-filing letter of credits	(1,950,000)	1,950,000	-	-	-	(900,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(900,000)
Net receipts (disbursements)	(242,736)	3,876,037	172,341	370,938	560,919	(3,089)	692,956	(879,915)	1,051,560	(603,636)	1,064,132	(1,149,740)	(132,740)	(1,087,008)	(132,740)	(1,078,240)	2,479,039
Bank balance, per books - opening	732,422	489,687	4,365,724	4,538,065	4,909,003	5,469,922	5,466,833	6,159,789	5,279,874	6,331,434	5,727,798	6,791,930	5,642,190	5,509,450	4,422,442	4,289,702	732,422
Bank balance, per books - closing before statutory claims	489,687	4,365,724	4,538,065	4,909,003	5,469,922	5,466,833	6,159,789	5,279,874	6,331,434	5,727,798	6,791,930	5,642,190	5,509,450	4,422,442	4,289,702	3,211,462	3,211,462

Forecast for the week ending <u>LES AILES DE LA MODE INCORPORÉES</u>	Actual							Forecasted			Forecasted					Total	
	Dec 17 to 20	Dec 27	Jan 3	Jan 10	Jan 17	Jan 24	Jan 31	Feb 7	Feb 14	Feb 21	Feb 28	Mar 7	Mar 14	Mar 21	Mar 28		Apr 4
Sales receipts, including taxes	3,217,173	6,265,604	2,725,505	2,416,442	2,006,338	2,054,378	2,652,154	2,111,194	2,232,000	2,032,000	2,032,000	1,571,200	1,571,200	1,571,200	1,571,200	1,571,200	37,600,789
Sale of non-core business units and redundant assets	-	-	-	-	-	-	-	-	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(800,000)
Gift certificate redemptions	-	-	-	-	46,433	4,026	-	28,534	-	-	-	-	-	-	-	-	78,993
Rent	-	-	-	-	-	-	391,703	601,402	-	-	-	-	-	-	-	-	993,105
Credit card rewards program reimbursement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total receipts	3,217,173	6,265,604	2,725,505	2,416,442	2,052,771	2,058,404	3,043,857	2,741,130	2,132,000	1,932,000	1,932,000	1,471,200	1,471,200	1,471,200	1,471,200	1,471,200	37,872,887
Disbursements																	
Purchases	-	3,202	156,457	71,607	206,627	347,236	514,069	1,122,943	2,223,250	1,223,250	1,323,250	1,061,200	1,061,200	1,061,200	1,061,200	1,061,200	12,497,891
Salaries	-	869,894	608	1,034,235	486	768,733	-	716,609	-	700,000	-	700,000	-	700,000	-	700,000	6,190,565
DAS	95	360,282	-	473,668	-	322,430	-	322,334	-	301,000	-	301,000	-	301,000	-	301,000	2,682,809
General & admin.	224,403	31,941	611,468	195,189	790,181	275,416	398,011	805,304	315,500	664,310	315,500	865,200	559,200	865,200	559,200	865,200	8,341,223
Financial	-	-	-	-	-	1,000,000	-	-	-	-	-	90,000	-	-	-	-	1,090,000
Sales taxes	-	-	1,114,496	438,928	311,695	-	-	301,781	-	-	-	-	-	-	-	-	2,166,900
Capital expenditures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	100,000
Reimbursement of management fees	-	45,581	79,767	-	165,067	284,825	85,301	85,301	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	1,545,842
Total disbursements	224,498	1,310,900	1,962,796	2,213,627	1,474,056	2,998,640	997,381	3,354,272	2,638,750	2,988,560	1,738,750	3,137,400	1,740,400	3,047,400	1,740,400	3,047,400	34,615,229
Net receipts (disbursements) from operations	2,992,676	4,954,705	762,709	202,815	578,715	(940,236)	2,046,476	(613,142)	(506,750)	(1,056,560)	193,250	(1,666,200)	(269,200)	(1,576,200)	(269,200)	(1,576,200)	3,257,657
(Payment) Reimbursement of pre-filing letter of credits	-	-	-	-	-	(1,050,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,050,000)
Net receipts (disbursements)	2,992,676	4,954,705	762,709	202,815	578,715	(1,990,236)	2,046,476	(613,142)	(506,750)	(1,056,560)	193,250	(1,666,200)	(269,200)	(1,576,200)	(269,200)	(1,576,200)	2,207,657
Bank balance, per books - opening	1,438,247	4,430,923	9,385,628	10,148,337	10,351,152	10,929,867	8,939,631	10,986,107	10,372,965	9,866,215	8,809,655	9,002,905	7,336,705	7,067,505	5,491,305	5,222,105	1,438,247
Bank balance, per books - closing before statutory claims	4,430,923	9,385,628	10,148,337	10,351,152	10,929,867	8,939,631	10,986,107	10,372,965	9,866,215	8,809,655	9,002,905	7,336,705	7,067,505	5,491,305	5,222,105	3,645,905	3,645,905

Forecast for the week ending
LES ÉDITIONS SAN FRANCISCO INCORPORÉES

	<i>Actual</i>							<i>Forecasted</i>				<i>Forecasted</i>				<i>Total</i>	
	<i>Dec 17 to 20</i>	<i>Dec 27</i>	<i>Jan 3</i>	<i>Jan 10</i>	<i>Jan 17</i>	<i>Jan 24</i>	<i>Jan 31</i>	<i>Feb 7</i>	<i>Feb 14</i>	<i>Feb 21</i>	<i>Feb 28</i>	<i>Mar 7</i>	<i>Mar 14</i>	<i>Mar 21</i>	<i>Mar 28</i>		<i>Apr 4</i>
Sales receipts, including taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sale of non-core business units and redundant assets	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gift certificate redemptions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rent	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credit card rewards program reimbursement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total receipts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disbursements																	
Purchases	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Salaries	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
General & admin.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sales taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital expenditures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reimbursement of management fees	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total disbursements	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net receipts (disbursements) from operations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Payment) Reimbursement of pre-filing letter of credits	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net receipts (disbursements)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bank balance, per books - opening	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bank balance, per books - closing before statutory claims	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Les Boutiques San Francisco Incorporées/Les Ailes de la Mode Incorporées/Les Editions San Francisco Incorporées
For the period February 8, 2004 to April 4, 2004
Assumptions

- **General**

This financial forecast is management's estimate of the Boutique San Francisco Group's most probable financial position and results of operations for the forecast period. Accordingly, the forecast reflects management's judgement, based on present circumstances, of the most likely set of conditions and its most likely course of action. The assumptions disclosed herein are those that management believes are significant to the forecast or are key factors upon which the financial results of the Boutique San Francisco Group depend. Some assumptions inevitably will not materialize and unanticipated events and circumstances may occur subsequent to February 11, 2004, the date of this forecast. Therefore, the actual results achieved during the forecast period will vary from the forecast and the variation may be material.

- **Sales:**

Based on historical trending adjusted for current conditions.

- **Expenses:**

Based on historical trending adjusted for current conditions.

- **Debentures**

Assumes no interest payments made.

- **Ivanhoe term debt**

Assumes no interest payments made.

- **Purchases**

Purchases are based on the Companies buying plans and are assumed to be paid on a C.O.D. basis.

- **Intercompany accts**

Assumes Les Ailes de la mode Incorporées reimburses weekly management fees to Les Boutique San Francisco Incorporées based on historical management fee calculations.

ANNEXE D

**ESTIMATED LIABILITIES
AS AT FEBRUARY 07, 2004**

**LES BOUTIQUES SAN FRANCISCO INCORPORÉES
 LES AILES DE LA MODE INCORPORÉES
 LES ÉDITIONS SAN FRANCISCO INCORPORÉES**

ANNEXE D

**ESTIMATED LIABILITIES
 AS AT FEBRUARY 07, 2004 (note 1)**

	BSF	Les Ailes	Editions	Total
1) Net salaries (note 2)				
2 w/e February 7, 2004 (estimated)	450,000.00	700,000.00		1,150,000.00
2) Deductions at source and benefits				
2 w/e February 7, 2004 (estimated)	193,500.00	301,000.00		494,500.00
3) Sales taxes (estimated) (including GST, QST and PST)	108,000.00	428,000.00	-	536,000.00
4) Purchases				
Purchases	-	-	-	-
Consignment agreement (note 3)	to be determined	to be determined	-	to be determined
5) Selling, General & Admin. (note 4)	<u>to be determined</u>	<u>to be determined</u>	<u>-</u>	<u>to be determined</u>
Total	<u>751,500.00 \$</u>	<u>1,429,000.00 \$</u>	<u>- \$</u>	<u>2,180,500.00 \$</u>

Note 1 : The above represents estimated liabilities and contingencies as at February 7, 2004 for certain specific expenses incurred since December 17, 2003.

Note 2 : Excluding vacation pay (except for recent layoffs)

Note 3 : The various consignment agreements are being reviewed by the companies' attorney.

Note 4 : To be determined upon closing of books at month end.

ANNEXE E

**POTENTIAL POST-FILING
DIRECTORS & OFFICERS'
LIABILITIES,
AS AT FEBRUARY 7, 2004
(ESTIMATED)**

**Les Boutiques San Francisco Incorporées
Les Ailes De La Mode Incorporées
Les Éditions San Francisco Incorporées**

**Potential Post-filing Directors & Officers' Liabilities, as at Feb 7, 2004
(estimated)**

1) Salaries payable	\$1,150,000
2) DAS payable	494,500
3) Sales taxes payable	536,000
4) Vacation payable	427,900
TOTAL	<u><u>\$2,608,400</u></u>