

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL
No division : 01 - Montréal
No cour : 500-11-058530-201
No dossier : 0000519-2021-QC

COUR SUPÉRIEURE
« Chambre commerciale »

DANS L'AFFAIRE DU PLAN D'ARRANGEMENT DE :

BOUTIQUE TRISTAN & ISEUT INC.

Débitrice/Demanderesse

- et -

MNP LTÉE

Contrôleur

RAPPORT DU CONTRÔLEUR AUX CRÉANCIERS SUR LE PLAN DE COMPROMIS ET D'ARRANGEMENT

(Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (L.R.C.1985, c. C-36))

MNP LTÉE (« **MNP** », le « **Syndic** » ou le « **Contrôleur** »), en sa qualité de Contrôleur de Boutique Tristan & Iseut Inc. (« **Tristan** », la « **Débitrice** » ou la « **Société** »), communique aux créanciers le présent rapport (le « **Rapport** ») du Contrôleur aux créanciers sur le Plan de compromis et d'arrangement (« **Plan** ») que la Débitrice a déposé à la Cour Supérieure du Québec, Chambre Commerciale (la « **Cour** ») le 30 juin 2021 en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (« **LACC** »).

Le but du présent rapport est d'aider les créanciers de la Société à examiner et à évaluer le Plan déposé par la Débitrice et de leur fournir les recommandations du Contrôleur à l'égard du Plan.

INTRODUCTION

1. Le 21 juillet 2020, Tristan a déposé un Avis d'intention et MNP a consenti à agir comme Syndic à l'avis d'intention de la Débitrice conformément aux dispositions de l'article 50.4(1) de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (la « **LFI** »), tel qu'il appert du dossier de la Cour.
2. Le 5 octobre 2020, la Cour a rendu une ordonnance, *inter alia*, établissant un processus de réclamation afin de permettre à la Débitrice de connaître, en amont, le montant des réclamations de ses créanciers, et ainsi pouvoir déterminer en conséquence la proposition à soumettre à ses créanciers (le « **Processus de réclamation** »).
3. Le 20 janvier 2021, alors que le délai statutaire de six (6) mois prévu à l'article 50.4(9) de la LFI pour déposer une proposition expirait le 21 janvier 2021, la Débitrice a déposé une Demande pour l'émission d'une ordonnance continuant les procédures de restructuration sous la LACC (« **Demande de Continuation des Procédures sous la LACC** »).

4. Le 21 janvier 2021, la Cour a rendu une ordonnance de transition (l'« **Ordonnance de transition** ») en vertu de la LACC qui prévoyait, entre autres, une suspension des procédures initiale jusqu'au 30 avril 2021, qui a été subséquemment prolongée au 31 juillet 2021 (la « **Période de suspension LACC** ») et l'application, *mutatis mutandis*, du Processus de réclamation aux procédures sous la LACC.
5. Le 6 juillet 2021, la Cour a rendu une ordonnance autorisant le dépôt du Plan, la convocation d'une assemblée des créanciers aux fins de votation sur le Plan, la prorogation de la période de suspension des procédures jusqu'au 31 août 2021 et le traitement par le Contrôleur de certaines réclamations tardives produites dans le cadre du Processus de réclamation (l'« **Ordonnance de convocation de l'assemblée** »).
6. Conformément aux dispositions de l'Ordonnance de convocation de l'assemblée, le Plan sera soumis à l'évaluation et à l'examen des créanciers de la Débitrice ayant un droit de vote lors de l'assemblée des créanciers qui sera tenue le 5 août 2021 à 9h30 par visio-conférence (l'« **Assemblée des créanciers** »). Advenant un vote favorable par la double majorité statutaire requise des créanciers, la Débitrice a l'intention de demander à la Cour de rendre une ordonnance visant à obtenir l'homologation du Plan le ou vers le 10 août 2021 (l'« **Ordonnance d'homologation** »), avant de procéder au plus tard le 31 août 2021 à la distribution des sommes prévues aux créanciers visés.
7. Le Rapport vise à fournir aux créanciers des informations qui les aideront à déterminer s'ils devraient voter en faveur du Plan. Tel qu'indiqué dans la conclusion du Rapport, le Contrôleur estime que le Plan proposé est juste et raisonnable et recommande son approbation.
8. Le présent Rapport ne prétend pas remplacer le Plan dont les modalités détaillées prévalent sur le contenu de ce Rapport. Les créanciers sont priés de prendre connaissance du Plan dont copie a été envoyée à tous les créanciers par le Contrôleur et est disponible sur le site web du Contrôleur.
9. Le présent Rapport vise à informer les créanciers de ce qui suit :
 - I. Termes de référence et avis de non-responsabilité ;
 - II. Contexte, informations historiques et causes des difficultés financières ;
 - III. Contexte procédural ;
 - IV. Efforts de restructuration à ce jour ;
 - V. Informations financières ;
 - VI. Mise à jour du Processus de réclamation ;
 - VII. Aperçu du Plan de compromis et d'arrangement ;
 - VIII. Estimé de la réalisation nette dans un scénario de liquidation forcée ;
 - IX. Analyse et comparaison des scénarios ;
 - X. Assemblée des Créanciers ;
 - XI. Recommandations et conclusions.

I. TERMES DE RÉFÉRENCE ET AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

10. Lors de la préparation de ce rapport, le Contrôleur s'est fondé sur certaines informations financières non auditées, provisoires ou internes, y compris les livres et registres de la Débitrice, des discussions avec la direction et les administrateurs de la Société (la « **Direction** »), ainsi que des informations provenant d'autres sources tierces (collectivement les « **Informations** »).
11. Le Contrôleur a examiné les informations financières pour déterminer leur caractère raisonnable et la plausibilité des hypothèses utilisées dans les circonstances. Le Contrôleur n'a pas audité ni tenté de vérifier l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations selon les Normes canadiennes d'audit (« **NCA** ») en vertu du Manuel des comptables professionnels agréés du Canada et, par conséquent, le Contrôleur n'exprime aucune opinion ou autre forme d'assurance prévue par les NCA à l'égard des Informations. Le Contrôleur peut affiner ou modifier ses observations au fur et à mesure que des informations supplémentaires sont obtenues ou portées à son attention après la date de ce rapport.
12. Le présent Rapport et les données financières qui l'accompagne ne quantifient pas l'impact de la pandémie COVID-19 (la « **Pandémie** ») sur les opérations et résultats futurs de la Débitrice, y compris l'impact des mesures qui pourraient être adoptées par la Débitrice en réponse à la Pandémie. Toute référence à la Pandémie dans le présent rapport se fonde uniquement sur des discussions préliminaires et ne doit en aucun cas être interprétée comme étant une analyse complète à cet égard. L'impact futur de la Pandémie sur la Débitrice, ses clients et ses fournisseurs demeure incertain à l'heure actuelle.
13. Tous les montants identifiés dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, à moins d'avis contraire.

II. CONTEXTE, INFORMATIONS HISTORIQUES ET CAUSES DES DIFFICULTÉS FINANCIÈRES

14. Tristan est une Société qui opérait une chaîne de 44 magasins (37 en date du Rapport) (les « **Magasins** ») de vêtements et d'accessoires de mode pour hommes et pour femmes au Québec, en Ontario, et en Alberta. Tristan conçoit et fait fabriquer sa collection de vêtements prêt-à-porter et d'uniformes corporatifs. Pour atténuer les répercussions de la Pandémie, la Société s'est lancée dans la fabrication de vêtements et accessoires à usage médical, permettant ainsi de mitiger partiellement la perte importante de revenus des Magasins. La Société vend également sa marchandise à travers ses plateformes en ligne au Canada et aux États-Unis.
15. Le siège social de la Débitrice est situé à Montréal, Québec, sur le bord du canal Lachine, dans lequel se situe également l'entrepôt. Tristan confectionnait environ 15% de ses lignes de vêtement localement, le reste étant importé majoritairement de la Chine.
16. Les restrictions imposées par les gouvernements provinciaux relativement aux déplacements des personnes dans les espaces publics et aux heures d'ouverture des commerces durant la Pandémie ont entraîné une baisse très importante des ventes au détail, de même que des pertes significatives.

Employés

17. Afin de limiter la propagation de la COVID-19, les gouvernements provinciaux ont mis en place plusieurs couvre-feux et ont imposé la fermeture partielle ou totale des commerces non-essentiels pour plusieurs périodes successives en 2020 et 2021.
18. En conséquence et suite à la baisse significative des ventes résultant des restrictions imposées, la Société a mis à pied temporairement 250 employés qu'elle prévoyait réembaucher progressivement lors de la levée des restrictions gouvernementales et de la reprise graduelle des activités commerciales de la Société.
19. Avant la Pandémie, Tristan employait environ 359 employés actifs non syndiqués, 48 employés mis à pied temporairement et 13 employés en congé de maladie/maternité, pour un total de 420 employés. Parmi les employés actifs de l'époque, 330 employés étaient situés au Québec, 217 étaient employés à temps plein, tandis que 142 étaient employés à temps partiel. Par ailleurs, 283 employés étaient préposés dans les Magasins et 76 étaient employés au siège social et à l'entrepôt de Tristan situés à Montréal, Québec.
20. En date du présent Rapport, Tristan emploie 291 employés actifs non syndiqués, 17 employés mis à pied temporairement et 3 employés en congé de maladie/maternité, pour un total de 313 employés. Parmi les employés actifs, 286 employés sont situés au Québec, 150 sont employés à temps plein, tandis que 141 sont employés à temps partiel. Par ailleurs, 222 employés sont préposés dans les Magasins et 69 sont employés au siège social et à l'entrepôt de Tristan situés à Montréal, Québec.
21. Ainsi, l'impact de la Pandémie et des mesures de restructuration mis en œuvre par la Société ont entraîné une réduction de 107 employés ou 25% de la main d'œuvre pré-Pandémie.

Événements ayant conduit au dépôt des procédures sous la LFI et à leur continuation sous la LACC

22. La révision par le Syndic des derniers états financiers pour les trois années fiscales 2018, 2019 et 2020 respectivement, tel que détaillé dans le tableau suivant, démontre que :

Boutique Tristan Iseut inc.

ÉTAT DES RÉSULTATS

(Non-vérifié - en '000 dollars canadiens)

	Pour les années fiscales terminées le		
	3 février 2018	2 février 2019	1 février 2020
	Vérifié	Vérifié	Vérifié
Revenu	\$ 56,893	\$ 55,724	\$ 56,138
Coût des ventes	24,455	24,475	24,502
Bénéfice brut	32,438	31,249	31,636
Dépenses d'exploitation	29,968	29,480	30,026
Bénéfice d'exploitation	2,470	1,769	1,610
Autres charges (revenus)	1,082	1,378	1,696
Impôt sur les bénéfices	-	-	(4)
Bénéfice net (Perte nette)	\$ 1,388	\$ 391	\$ (82)

-
- (a) Après une année fiscale 2018 profitable durant laquelle la Débitrice a engrangé un bénéfice net de 1.388MM¹\$, le bénéfice net a chuté de 72% pour l'exercice 2019, à 391M\$, et l'exercice 2020 s'est soldé en une perte nette de 82M\$, alors que les revenus demeuraient sensiblement au même niveau durant ces 3 années fiscales, avec une variation des ventes annuelles inférieure à 2%.
- (b) Cette chute de rentabilité des 3 dernières années fiscales est attribuable notamment aux facteurs suivants :
- i. La transition de la vente au détail en magasin au commerce électronique s'est accélérée durant les dernières années et a augmenté la pression sur les ventes, surtout avec la présence accrue des gros joueurs de l'industrie tel qu'Amazon ;
 - ii. Les coûts d'opération croissants pour les détaillants, surtout pour les coûts de loyer dans les centres commerciaux urbains de renom. La Société était prise avec des baux à long terme dont les prix ne reflétaient plus les conditions actuelles du marché pour les détaillants, lesquelles se sont significativement détériorées lors des dernières années avec l'essor du commerce électronique ;
 - iii. Le coût croissant de la main d'œuvre, attribuable à l'augmentation du salaire minimum et à la rareté de la main d'œuvre due à la situation de plein emploi au Canada.
23. L'examen par le Syndic des états financiers internes pour la période de 5 mois terminée le 30 juin 2020 indique une perte avant impôts de 2.67MM \$ attribuables notamment aux répercussions de la Pandémie et des différents décrets gouvernementaux ordonnant notamment la fermeture temporaire de certains secteurs de l'économie jugés non-essentiels et de mesures sanitaires préventives.
24. Le 21 juillet 2020, après avoir exploré différentes options de restructuration et considérant la nouvelle réalité économique de la Société, Tristan a déposé un Avis d'intention de faire une proposition en vertu de la LFI afin de restructurer ses opérations.

III. CONTEXTE PROCÉDURAL

25. Le 21 juillet 2020, Tristan a déposé un Avis d'intention de faire une proposition conformément aux dispositions de l'article 50.4(1) de la LFI, entraînant la suspension des procédures contre la Débitrice et ses biens (la « **Période de suspension LFI** »).
26. Entre le 19 août 2020 et le 17 décembre 2020, la Débitrice a déposé quatre (4) demandes successives de prorogation de délai à la Cour, qui ont été accordées, tel que suit:
- (a) Le 19 août 2020, une ordonnance a été rendue par la Cour (la « **Première ordonnance** ») prorogeant le délai pour déposer une proposition jusqu'au 5 octobre 2020 et approuvant la création d'une Charge d'administration et d'une Charge A&D ;

¹ M pour milliers, MM pour millions de \$

-
- (b) Le 5 octobre 2020, la Cour a rendu une ordonnance prorogeant le délai pour déposer une proposition au 19 novembre 2020 (la « **Deuxième ordonnance** »), et établissant le Processus de réclamation, ainsi qu'une date limite pour soumettre les réclamations ;
 - (c) Le 18 novembre 2020, la Cour a rendu une ordonnance prorogeant le délai pour déposer une proposition au 4 janvier 2021 (la « **Troisième ordonnance** ») ;
 - (d) Le 23 décembre 2020, la Cour a rendu une ordonnance prorogeant le délai pour déposer une proposition au 21 janvier 2021 (la « **Quatrième ordonnance** »).
27. Le 20 janvier 2021, alors que le délai statutaire de six (6) mois prévu à l'article 50.4(9) de la LFI pour déposer une proposition expirait le 21 janvier 2021, la Débitrice a déposé la Demande de Continuation des Procédures sous la LACC.
28. Le 21 janvier 2021, la Cour a rendu une Ordonnance de transition qui prévoit notamment ce qui suit :
- (a) L'autorisation pour la Débitrice de continuer ses procédures de restructuration en vertu de la LACC ;
 - (a) Une période de suspension jusqu'au 30 avril 2021 ;
 - (b) Le maintien de la Charge A&D et de la Charge d'administration, telles que définies dans la Première Ordonnance ;
 - (c) L'application du Processus de réclamation, tel que détaillé dans la Deuxième Ordonnance, aux présentes procédures sous la LACC ;
 - (d) La nomination de MNP à titre de Contrôleur de la Débitrice dans le cadre des procédures de restructuration en vertu de la LACC.
29. Le 29 avril 2021, à la demande de la Débitrice, la Cour a rendu une ordonnance prorogeant la Période de suspension LACC jusqu'au 30 juillet 2021.
30. Durant cette période, les autorités gouvernementales ont graduellement levé les restrictions sur les activités commerciales et le déplacement des particuliers imposées lors de la Pandémie, permettant à la Débitrice de compléter la phase opérationnelle de sa restructuration et d'émerger de son processus de restructuration.
31. Le 6 juillet 2021, à la demande de la Débitrice, la Cour a rendu l'Ordonnance de convocation de l'assemblée, laquelle prévoit notamment ce qui suit :
- (a) le dépôt du Plan par la Débitrice et la convocation de l'Assemblée des créanciers aux fins de votation sur le Plan ;
 - (b) la prorogation de la Période de suspension LACC jusqu'au 31 août 2021; et
 - (c) le traitement par le Contrôleur de certaines réclamations tardives produites dans le cadre du Processus de réclamation.

IV. EFFORTS DE RESTRUCTURATION À CE JOUR

32. Depuis le commencement des Procédures sous la LFI et leur continuation sous la LACC, la Débitrice a entamé un processus de restructuration (« **Processus de restructuration** ») et mis en œuvre de nombreuses initiatives pour réduire ses dépenses et restructurer ses activités, notamment :

- (a) Fermeture de certains points de vente non rentables et la résiliation des baux relatifs à ces magasins. En date des présentes, la Débitrice opère trente-sept (37) magasins et fermera un magasin additionnel le 31 août 2021. La fermeture d'un magasin additionnel à Montréal est en cours d'évaluation ;
- (b) Négociation avec certains locateurs afin d'obtenir des concessions sur les baux existants ;
- (c) Réduction de la main d'œuvre reflétant la restructuration des activités de la Débitrice ;
- (d) Revue et rationalisation des coûts d'opération du siège social afin d'augmenter la rentabilité des opérations ;
- (e) Mise en œuvre de mesures de restructuration opérationnelles, surtout en ce qui concerne la variété et quantité des inventaires, la politique d'achat et la provenance de certains inventaires (production locale versus importation) ;
- (f) Diversification des opérations pour inclure la fabrication de vêtements et d'accessoires à usage médical afin de mitiger les pertes occasionnées par la fermeture des Magasins ;
- (g) Développement de la plateforme de vente en ligne afin de mitiger partiellement les pertes de ventes au détail ;
- (h) Mise en œuvre du Processus de réclamation dont la Date limite était le 11 novembre 2020 afin de permettre à la Débitrice de connaître, en amont, le montant des réclamations de ses créanciers, et permettre la préparation d'une proposition ou d'un plan d'arrangement et de compromis ;
- (i) Dépôt d'un plan d'arrangement et de compromis aux créanciers non garantis de la Société ;
- (j) Refinancement de certains prêts garantis existants.

V. INFORMATIONS FINANCIÈRES

Projections des flux de trésorerie

33. Nous référons le lecteur aux rapports précédents du Syndic à l'Avis d'intention et du Contrôleur pour les détails relatifs aux recettes et aux débours réels depuis le dépôt de l'Avis d'intention et la continuation des procédures en vertu de la LACC, incluant le Deuxième Rapport du Contrôleur déposé au dossier de la Cour le 30 juin 2021 pour les détails relatifs aux prévisions de flux de trésorerie pour la période du 6 juin 2021 au 4 septembre 2021 (les « **Projections des flux de trésorerie** »), lequel présente les hypothèses utilisées par la Débitrice pour élaborer les Projections des flux de trésorerie et discute du caractère raisonnable de celles-ci.

États des résultats

34. Les résultats financiers de la Débitrice pour l'année fiscale terminée le 30 janvier 2021 (« **AF2021** ») et les trois (3) mois terminés le 30 avril 2021 sont résumés dans le tableau suivant :

Boutique Tristan Iseut inc.
ÉTAT DES RÉSULTATS
(Non-vérifié - en '000 dollars canadiens)

	31 janvier 2021 (12 mois)	30 avril 2021 (3 mois)
	<i>Internes</i>	<i>Internes</i>
Revenu	37,713	6,831
Coût des ventes	19,649	3,379
Bénéfice brut	18,064	3,452
Dépenses d'exploitation	19,461	3,800
Bénéfice d'exploitation	(1,397)	(348)
Autres charges (revenus)	(1,709)	(306)
Impôt sur les bénéfices	-	-
Bénéfice net	\$ 312	\$ (42)

35. Les commentaires du Contrôleur sur les résultats financiers de la Débitrice pour l'AF2021 sont les suivants :
- La Pandémie a eu un impact majeur sur les revenus pour l'AF2021 qui ont chuté de 33% par rapport à l'année précédente pour s'établir à 37.7 MM\$. La réduction du volume de ventes dans les magasins au détail a été mitigée par l'obtention de contrats ponctuels, significatifs et rentables de fabrication de vêtements et accessoires à usage médical (10.6MM\$ pour AF2021), ainsi que par l'obtention de la Subvention salariale d'urgence du Canada dans le cadre des divers programmes d'aide gouvernementaux ;
 - La levée des restrictions au début de l'été a soutenu une reprise graduelle mais fragile des ventes au détail, qui sont toujours significativement inférieures aux ventes comparables par magasin des années précédentes ;
 - La mise en œuvre du Processus de restructuration a permis à la Débitrice de réduire de façon substantielle et permanente ses coûts d'opérations, dont les coûts de main d'œuvre résultant de la résiliation de baux de magasins et la rationalisation des coûts d'opération du siège social.

VI. MISE À JOUR SUR LE PROCESSUS DE RÉCLAMATION

36. La Deuxième ordonnance établissait un Processus de Réclamation mené par le Contrôleur, prévoyant, entre autres, une date limite pour le dépôt des réclamations fixée au 11 novembre 2020, à 17h (« **Date limite de dépôt** ») ou pour les réclamations de restructuration, la plus tardive de (a) la Date limite de dépôt et (b) trente (30) jours suivant la date de la réception par le créancier d'un avis de la Débitrice donnant lieu à une réclamation reliée à la restructuration (« **Réclamations de restructuration** ») ;
37. Le Contrôleur et ses conseillers juridiques, en consultation avec la Débitrice et ses conseillers juridiques, ont examiné les preuves de réclamation reçues, et le Contrôleur a envoyé des avis de révision ou de rejet lorsque requis afin de réviser ou modifier les montants réclamés par les créanciers, particulièrement pour les réclamations de locataires.
38. Le tableau suivant présente un sommaire des réclamations admises (ou réputées admises pour les employés) par le Contrôleur :

Boutique Tristan Iseut inc.					
Tableau des réclamations					
Type de créanciers	Locateurs	Fournisseurs	Gouvernement	Employés	Total
Valeur des réclamations (\$)	4,062,491	1,920,453	1,972,140	1,492,631	9,447,715
Nombre de réclamations (#)	35	87	3	60	185
Pourcentage par type de créanciers (\$)	43.0%	20.3%	20.9%	15.8%	100.0%

- (a) le Contrôleur a admis cent soixante-dix-neuf (179) réclamations pour fins de vote et de distribution conformément aux dispositions du Plan, pour un montant total de 7.42MM \$;
- (b) une (1) réclamation, pour un montant total de 1.39MM \$, est en processus d'évaluation par le Contrôleur ;
- (c) le Contrôleur a reçu cinq (5) réclamations tardives après la Date limite de dépôt prévue dans le Processus de Réclamation, soit le 11 novembre 2020, pour un montant total de 639M \$, incluant la réclamation tardive de l'Agence des services frontaliers du Canada (l'« ASFC ») totalisant 576 791,24 \$; le 6 juillet 2021, le Tribunal a émis une ordonnance en vertu de laquelle le Contrôleur a été autorisé à traiter les cinq (5) réclamations tardives susmentionnées dans le cadre du Processus de réclamation.

39. La réconciliation des réclamations dans le cadre du Processus de réclamation achève, et les montants admis ne devraient pas varier de manière significative. Cependant, le montant des réclamations admises ne sera finalisé qu'à l'achèvement du processus de révision par le Contrôleur, lorsque tous les délais pour contester la décision du Contrôleur se seront écoulés et qu'aucun avis d'appel n'aura été déposé suite à l'envoi par le Contrôleur d'un avis de révision ou de rejet.

VII. APERÇU DU PLAN DE COMPROMIS ET D'ARRANGEMENT²

- 40. Le 30 juin 2021, la Société a déposé le Plan, ainsi qu'une Demande pour l'émission d'une ordonnance (i) prorogeant la période de suspension des procédures (ii) autorisant le dépôt d'un plan de compromis et d'arrangement et la convocation d'une assemblée des créanciers et (iii) le traitement des réclamations tardives, laquelle demande a été accordée par la Cour le 6 juillet 2021.
- 41. Les éléments principaux du Plan sont résumés ci-dessous. Il est important de noter que la section suivante n'est qu'un bref résumé du Plan et de ses dispositions et ne prétend aucunement remplacer la lecture du Plan dans son intégralité.

Créanciers

- 42. Conformément au Plan, tous les Créanciers visés aux fins de l'exercice des droits de vote à l'égard des distributions et de la réception des distributions aux termes du Plan sont classés dans une seule catégorie.
- 43. Les Créanciers visés inclus dans la catégorie « **Créanciers de commodité** » sont composés des :
 - (a) Créanciers visés détenant une Réclamation prouvée égale ou inférieure à 1 500 \$; et

² Les termes non-définis dans la présente section ont le sens qui leur est attribué dans le Plan.

-
- (b) Créanciers visés qui ne sont pas des Créanciers de commodité mais qui font le choix de faire partie de cette catégorie en envoyant un avis écrit de ce choix au Contrôleur au plus tard à 17h00 (heure de Montréal) à la Date limite de procuration;
44. Ces Créanciers de commodité seront réputés avoir voté en faveur du Plan lors de l'Assemblée des créanciers.
45. Le Plan n'affecte pas les catégories de Réclamations non visées suivantes :
- (a) les Réclamations prioritaires des employés;
 - (b) les Réclamations exclues, incluant les Réclamations garanties par la Charge A&D et la Charge d'administration;
 - (c) les Réclamations liées à des cartes-cadeaux;
 - (d) les Réclamations assurées;
 - (e) les Dettes commerciales post-dépôt;
 - (f) les Réclamations de la Couronne prioritaires; et
 - (g) les Réclamations garanties, incluant les Réclamations BNC

Date de mise en œuvre du Plan

46. La Date de mise en œuvre du Plan est prévue au plus tard le 20 août 2021, ou à une date ultérieure à convenir entre la Débitrice et le Contrôleur, sous réserve du respect des Conditions de mise en œuvre du plan, qui comprennent notamment :
- (a) l'approbation du Plan par une majorité en nombre de Créanciers visés représentant au moins les deux tiers en valeur des Réclamations prouvées aux fins de votation à l'Assemblée des Créanciers ; et
 - (b) l'émission d'une ordonnance définitive de la Cour homologuant le Plan.
47. Si le Plan est approuvé par les Créanciers visés lors de l'Assemblée des créanciers, le Contrôleur s'attend à ce que l'échéancier suivant s'applique aux étapes suivantes :

Étapes	Échéancier proposé
1. Date limite pour envoyer au Contrôleur les formulaires de procuration et d'inscription pour l'Assemblée des créanciers	3 août 2021
2. Assemblée des créanciers	5 août 2021
3. Notification de la Demande pour homologuer le Plan	Le ou vers le 6 août 2021
4. Audition relativement à la Demande pour homologuer le Plan	Le ou vers le 10 août 2021
5. Mise en œuvre du Plan d'arrangement et de compromis et paiement du montant de 1 million de \$ par la Société au Contrôleur	Dès que possible après la Date de mise en œuvre du plan.
6. Distribution par le Contrôleur aux créanciers des montants dus en vertu du Plan d'arrangement et de compromis	Dès que possible après la Date de mise en œuvre du plan.

Distribution

48. La Société doit remettre au Contrôleur, au plus tard le 31 août 2021, une contribution au Plan d'un (1) million de \$, sans intérêt, (la « **Distribution globale** ») pour distribution aux Créanciers de commodité et Créanciers visés.
49. Le montant de la Distribution globale sera distribué de la manière suivante :
- (a) les Créanciers de commodité recevront, de la Distribution globale, le moindre de
 - a. 1 500\$; ou
 - b. Le montant de leur Réclamation de commodité.
 - (b) les Créanciers visés, à l'exclusion de ceux qui auront opté de faire partie de la catégorie « **Créanciers de commodité** », recevront une distribution égale à la différence entre le montant de la Distribution globale (1 million de \$) et le montant total distribué aux Créanciers de commodité, réparti au *pro rata* du montant de leurs Réclamations prouvées. Il est entendu que les Créanciers visés qui auront opté de faire partie de la catégorie « Créanciers de commodité » ne partageront aucune distribution supplémentaire au titre de leurs Réclamations prouvées dans le cadre de cette distribution.

Quittances

50. Au moment où le montant de la Distribution globale sera versé au Contrôleur, le Contrôleur devra émettre et déposer auprès de la Cour un Certificat d'exécution, et dès l'émission de celui-ci, chacun des intervenants suivants sera quittancé et libéré :
- (a) la Débitrice et ses conseillers juridiques ;
 - (b) les Administrateurs et Dirigeants et les employés de la Débitrice ;

(c) le Contrôleur et ses conseillers juridiques ; et

(d) les actionnaires, membres du même groupe, filiales, administrateurs, dirigeants, associés, employés, consultants et mandataires des Personnes susmentionnées.

51. Une fois la Distribution globale effectuée selon les termes et conditions du Plan aux Créanciers visés, toutes les Réclamations des créanciers visés seront compromises et libérées.

Distribution estimée aux Créanciers en vertu du Plan

52. Le tableau suivant illustre la distribution estimée en vertu du Plan qui peut être réalisée par les Créanciers visés en fonction de l'information disponible et la meilleure estimation du Contrôleur des réclamations admissibles à la date du présent Rapport:

Boutique Tristan Lseut inc.	
Distribution estimée	
(Non-vérifié - en '000 dollars canadiens)	
Nombre de Créanciers visés	185
Montant estimé des réclamations visées	9 448 \$
Montant de Distribution Globale	1 000
Distribution estimée (en %)	10.58%

53. Tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessus, la distribution estimée (sur la base des estimés du Contrôleur en date du présent rapport) représente approximativement 10,58 % du montant estimé des réclamations visées. La distribution finale en vertu du Plan peut toutefois varier en fonction du montant final des réclamations prouvées, suite à l'achèvement du processus de révision par le Contrôleur.

VIII. ESTIMÉ DE LA RÉALISATION NETTE DANS UN SCÉNARIO DE LIQUIDATION FORCÉE

54. Afin de permettre aux Créanciers visés et à la Cour d'évaluer le caractère raisonnable du Plan, le Contrôleur a préparé une analyse, basée sur l'information fournie, estimant la valeur de réalisation nette des actifs de la Société dans un scénario de liquidation forcée dans un contexte de faillite. Le tableau suivant illustre le recouvrement estimé pour les créanciers non garantis dans le cadre d'une liquidation forcée.

Boutique Tristan Iseut inc.						
Valeur estimative de Réalisation des actifs dans un scénario de liquidation forcée dans un contexte de faillite						
(Non-vérifié - en '000 dollars canadiens)						
	Valeur au bilan	Valeur de liquidation estimative				Notes
	30 avril 2021	VNLO (\$)	%	VNLF (\$)	%	
Encaisse	9,312	9,312	100.0%	9,312	100.0%	1
Débiteurs	1,923	1,442	75.0%	769	40.0%	2
Inventaire	14,638	7,465	51.0%	4,538	31.0%	3
Frais payés d'avance et autres	852	-	0.0%	-	0.0%	4
Immobilisations corporelles	3,592	180	5.0%	-	0.0%	5
Valeur estimative de Réalisation Brute	30,317	18,399	60.7%	14,619	48.2%	
Coûts de réalisation estimatifs		3,581		2,119		6
Valeur estimative de Réalisation Nette		14,818	48.9%	12,500	41.2%	
Réclamations Prioritaires		1,040		1,040		7
Montant dus au Créanciers Garantis		22,727		22,727		8
Estimation des fonds disponibles pour les Créanciers non garantis		(8,949)		(11,267)		
Estimation des créances non garanties dans une faillite						
Estimation des Créances visées		9,447		9,447		
Estimation des créances non garanties - Employés		1,600		1,600		9
Estimation des Créances non garanties - Locateurs		7,200		7,200		10
		18,247		18,247		
Estimation du recouvrement des créanciers non garantis (en %)		0.0%		0.0%		

Définitions

VNLO et VNLF: Valeur Nette de Liquidation Ordonnée / Forcée

1. La Société est auto-financée et les liquidités actuelles sont temporairement élevées et seront utilisées pour effectuer les achats de marchandise pour la haute saison d'automne 2021
2. Les Débiteurs sont composés de ventes découlant d'un contrat important pour la fourniture de vêtements et accessoires à usage médical. Le non-respect des termes du contrat activera certaines pénalités et entrainera une réalisation moindre sur les comptes à recevoir.
3. La composition de l'inventaire au 30 Avril 2021 est:

Composition de l'inventaire au 30 avril 2021	(en '000 \$)
Matières premières	1,040
Produits en cours	273
Produits finis (Nets des provisions)	13,156
Inventaire de vêtements et accessoire à usage médi	169
Total	14,638

La valeur de liquidation de l'inventaire a été établie en fonction des % de liquidation en VNLO inclus dans le rapport du liquidateur Crescent Commercial Corporation, daté du 7 juillet 2021. Un pourcentage additionnel de 20% a été utilisé pour estimer la VNLF, qui est généralement inférieure à la VNLO.

4. Les frais payés d'avance n'auraient aucune valeur de réalisation en contexte de liquidation.
5. La majeure partie des immobilisations corporelles est composée d'améliorations locatives dans les magasins qui n'ont presque aucune valeur de réalisation en contexte de liquidation
6. Les coûts de réalisation estimatifs ont été établis à 20% en VNLO, surtout attribuable à la répartition géographique des inventaires au sein des 37 magasins de la Société, pour lesquels des loyers d'occupation seraient payables

durant la période de liquidation. Dans un scénario de VNLF, la période de liquidation serait raccourcie est donc moins onéreuse.

7. Les réclamations prioritaires sont composées des montants dus aux employés et ont été estimés à une semaine de paie et à des vacances impayées jusqu'à concurrence de 2 000 \$ par employé pour l'ensemble des employés actifs et aussi pour les employés licenciés ayant une réclamation qui aurait une réclamation LPPS dans un contexte de faillite.
8. Les montants dus aux créanciers garantis sont détaillés dans le tableau suivant.

Montant de la Dette - Créanciers Garantis	Au 30 juin 2021 (en '000 \$)
Banque Nationale du Canada	1,165
2324-3637 Québec inc.	19,560
Desfort Inc.	2,002
Total	22,727

9. Les réclamations des créanciers non garantis incluses aux fins du calcul de liquidation sont composées des Réclamations visées (9.45 M\$). Ce montant n'inclut pas les réclamations d'employés actifs additionnelles au moment de la faillite, ainsi que les réclamations potentielles des locataires.

Les réclamations d'employés sont établies en fonction de salaires et vacances impayés non-prioritaires ainsi que de préavis de fin d'emploi selon les règles dans chacune des provinces que nous avons estimé à 1.6 M \$(200K par semaine pour un minimum de 8 semaines).

Les réclamations des locataires sont généralement établies en fonction des loyers impayés à la date de faillite et d'un montant additionnel pour couvrir le préjudice subi suite à la résiliation des baux, établi selon les différentes juridictions canadiennes. La réclamation potentielle des locataires en cas de faillite a été estimée à 7.2M\$ selon la base de calcul suivante:

- i. Pour les réclamations des locataires dans les juridictions de common law au Canada en cas de faillite, les réclamations estimatives pour le préjudice subi suite à la résiliation du bail ont été limitées à trois mois de loyer conformément aux lois et aux précédents qui limitent la capacité du propriétaire à réclamer des dommages-intérêts pour la partie non expirée du le bail en cas de faillite.
- ii. Pour les réclamations des locataires au Québec en matière de faillite, les réclamations estimatives pour le préjudice subi dû à la résiliation du bail sont estimées conformément à la formule établie dans la LFI (art. 65.2), ajustées des montants pour les emplacements loués à des tiers.

55. Tel que démontré dans le tableau précédent, le recouvrement estimatif pour les créanciers non garantis dans un scénario de liquidation forcée dans un contexte de faillite est estimé être nul, car la valeur de liquidation des actifs de la Société est largement insuffisante pour couvrir les créances garanties de la Société, ainsi que les créances non garanties additionnelles dans un contexte de faillite.

56. Le Contrôleur a obtenu un avis juridique indépendant sur la validité et l'opposabilité des sûretés enregistrées par les Créanciers garantis sur les actifs de la Société daté du 2 février 2021. Le Contrôleur est satisfait que ces sûretés sont valides et opposables aux tiers.

57. Le lecteur doit être avisé du fait que le calcul du recouvrement potentiel pour les créanciers non garantis dans un contexte de liquidation forcée est basé sur les meilleures estimations du Contrôleur et sur plusieurs hypothèses qui peuvent varier et impacter le montant du recouvrement final pour les Créanciers visés.

IX. ANALYSE ET COMPARAISON DES SCÉNARIOS

58. Tel que démontré dans les analyses précédentes, le Plan proposé, s'il est approuvé, homologué et mis en œuvre, offrira un résultat plus avantageux aux parties prenantes de la Société par rapport à la liquidation forcée de ses actifs dans un contexte de faillite.
59. Le Plan prévoit une distribution de 1 million de \$ pour les Créanciers visés, soit une distribution moyenne de 10.58% :
- (a) Le Contrôleur estime que la distribution estimée pour les créanciers qui sont réputés faire partie de la catégorie de Créanciers de commodité ou qui opteront de faire partie de cette catégorie sera en moyenne de 24%, variant de 11% à 100% de leur réclamation ;
 - (b) Le solde du montant de la Distribution globale sera distribué au prorata des Créanciers visés, avec un dividende envisagé moyen de 10% de leur réclamation.
60. Le montant de distribution offert en vertu du Plan tient compte du contexte économique fragile post-Pandémie. Malgré la levée des restrictions liées à la Pandémie, la reprise des ventes au détail n'est pas aussi vigoureuse qu'escomptée, avec une diminution des ventes par magasin de 30% à 45% inférieures au niveau pré-Pandémie. Les risques liés à de nouvelles restrictions gouvernementales liées à la propagation de nouveaux variants du virus demeurent et continuent d'alimenter l'incertitude quant à la reprise des ventes.
61. Le Plan permet à la Débitrice et à ses nombreuses parties prenantes, notamment les employés, les fournisseurs, les clients et les locateurs, la possibilité de continuer à travailler et à faire des affaires avec la Société et de générer des revenus à court et à long terme.
62. Le scénario du Plan procure divers avantages aux parties prenantes, qui incluent, entre autres:
- (a) le maintien de 313 emplois en Ontario et au Québec ;
 - (b) le maintien des baux existants, dans un contexte économique difficile pour les locateurs d'espaces commerciaux suite à la Pandémie, est plus avantageux pour les locateurs que l'alternative envisagée dans un contexte de faillite, dans lequel les réclamations des locateurs ne recevraient aucune distribution, car la valeur de liquidation des actifs serait insuffisante pour rembourser les Créanciers garantis ;
 - (c) Le maintien des relations commerciales avec les fournisseurs locaux et étrangers, auprès de qui la Société dépense plus de 30M\$ sur une base annuelle en achats de matériels, fournitures et services.
63. En outre, dans un contexte de liquidation forcée, de nombreux facteurs de risque peuvent affecter négativement la valeur de réalisation des actifs de la Débitrice, notamment :
- (a) Plusieurs locaux situés dans des centres commerciaux comportent des clauses qui ne permettent pas une liquidation sur place. Dans ces circonstances, la valeur de réalisation des actifs seraient affectés négativement par les coûts additionnels nécessaires pour consolider la marchandise dans un local qui autoriserait une liquidation ;

- (b) Une incertitude demeure quant à un retour de la Pandémie et des fermetures qui en résulteraient. Le risque que des magasins soient fermés en totalité ou en partie pendant la période de liquidation aurait un impact majeur sur les coûts de réalisation ;
- (c) Certains facteurs communs dans un contexte de liquidation, tels que l'assortiment limité des stocks, les délais d'occupation très courts, la marchandise hors saison et les frais professionnels du syndic et du liquidateur, peuvent avoir un impact majeur sur la valeur de réalisation.

X. ASSEMBLÉE DES CRÉANCIERS

64. Les informations clés sur l'Assemblée des créanciers sont résumés ci-dessous :

- (a) L'Assemblée des Créanciers aura lieu le **5 août 2021** à 9 h 30 (heure de Montréal), par visioconférence.
- (b) Les Créanciers qui désirent désigner un mandataire pour voter en leur nom doivent compléter un formulaire de procuration qui doit être reçu par le Contrôleur au plus tard le **3 août 2021** à 17 h (heure de Montréal).
- (c) Les Créanciers qui désirent participer à l'Assemblée des créanciers doivent compléter le formulaire d'inscription et le retourner, par courriel, à l'adresse suivante : montreal.tristan.claims@mpn.ca, au plus tard le **3 août 2021**, à 17h00 (heure de Montréal).
- (d) Les Créanciers qui ont une réclamation prouvée et qui sont assujettis au Plan recevront un avis de l'Assemblée des créanciers par les moyens suivants :
 - a. Le site web du Contrôleur : <https://mpndettes.ca/fr/restructuration-entreprise/mandats-courants-de-la-societe/boutique-tristan-iseut-inc-ccaa/>;
 - b. En raison de la Pandémie, et dû au fait que plusieurs personnes sont présentement en télétravail, l'avis et les Documents de l'assemblée seront transmis aux Créanciers visés, en version anglaise et française, par courriel.
- (e) Le Contrôleur est d'avis que l'Assemblée des créanciers permettra aux créanciers de la Société de faire connaître adéquatement leurs intentions à l'égard du Plan.
- (f) Le Contrôleur rapportera les résultats de l'Assemblée des créanciers à la Cour au moment de l'audience pour l'émission d'une Ordonnance d'homologation, laquelle sera tenue le ou vers le 10 août 2021, via une audition virtuelle.

RECOMMANDATIONS ET CONCLUSION

65. Selon l'analyse effectuée précédemment, le Contrôleur est d'avis que le Plan proposé est juste et raisonnable. Le Contrôleur considère également que le Plan, s'il est approuvé, homologué et mise en œuvre, procurera un plus grand avantage économique à la majorité des créanciers de la Société comparativement à la liquidation de ses actifs dans le cadre d'une faillite.

66. Quant aux dispositions de la LACC, le Contrôleur considère que la classification des créanciers et le regroupement de certains types de créanciers de la manière proposée par le Plan sont raisonnables et appropriés et qu'aucun préjudice important apparent n'en découle. L'établissement d'une catégorie de Créanciers de commodité et les termes et conditions qui s'y appliquent ont généralement été faits dans le but de faciliter l'administration et la mise en œuvre du Plan, ainsi que le processus de vote.
67. Le Contrôleur est d'avis que la Société a agi avec diligence et bonne foi depuis le début des procédures en vertu de la LFI et de la LACC. La Société, ses administrateurs et ses dirigeants ont agi avec diligence et rapidité en répondant aux demandes de renseignements du Contrôleur, et en répondant aux demandes de renseignements, aux requêtes, à la correspondance et aux procédures des autres parties prenantes.
68. Le Contrôleur note que l'approbation du Plan permettra, notamment :
- (a) La poursuite des activités de la Société ;
 - (b) Le maintien d'environ trois cent treize (313) emplois; et
 - (c) Aux fournisseurs de la Société de conserver un client potentiel avec lequel ils peuvent continuer à faire des affaires.
69. Le Contrôleur est d'avis que le Plan tel que proposé est l'avenue la plus avantageuse pour la Société et ses parties prenantes et recommande l'approbation du Plan proposé.

Le tout respectueusement soumis à cette honorable Cour à Montréal, ce 8e jour de juillet 2021.

MNP LTÉE

Es qualité de Contrôleur

Et non à titre personnel ou corporatif



Gaetano Di Guglielmo, CPA, CA, CIRP, LIT
Vice-président principal

No de Cour : 500-11-058530-201
No de Surintendant : 0000519-2021-QC

COUR SUPÉRIEURE
(Chambre commerciale)

DANS L'AFFAIRE DU PLAN D'ARRANGEMENT DE :

Boutique Tristan & Iseut Inc.

Débitrice/Demanderesse

- et -

MNP LTÉE

Contrôleur

**RAPPORT DU CONTRÔLEUR AUX CRÉANCIERS SUR
LE PLAN DE COMPROMIS ET D'ARRANGEMENT**

(Articles 11.02 de la *Loi sur les arrangements avec les
créanciers des compagnies*)

MNP LTÉE

1155, boulevard René-Lévesque Ouest,
19^e étage
Montréal, QC H3B 4V2

Téléphone : (514) 932-4115

Télécopieur : (514) 932-9195

CANADA
PROVINCE OF QUEBEC
DISTRICT OF MONTREAL
Division No: 01 - Montréal
Court No : 500-11-058530-201
CCAA No : 0000519-2021-QC

SUPERIOR COURT
« Commercial Division »

IN THE MATTER OF THE PLAN OF ARRANGEMENT AND
COMPROMISE OF :

BOUTIQUE TRISTAN & ISEUT INC.

Debtor/Applicant

- and -

MNP LTD

Monitor

MONITOR'S REPORT TO THE CREDITORS ON THE PROPOSED PLAN OF ARRANGEMENT

*(IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT,
R.S.C. 1985, c. C-36, AS AMENDED)*

(Note : This report was written in French. In the event of incompatibility between the French version of the report and its translation in English, the French version shall prevail in all circumstances)

MNP LTÉE (“MNP”, the “Trustee” or the “Monitor”), in its capacity as Monitor of Boutique Tristan & Iseut Inc. (“Tristan”, the “Debtor” or the “Company”), submits to the creditors the Monitor’s report (the “Report”) to the creditors on the Plan of Compromise and Arrangement (the “Plan”) that the Debtor filed in the Superior Court of Quebec, Commercial Division (the “Court”) on June 30, 2021 under the Companies' Creditors Arrangement Act (“CCAA”).

The purpose of this report is to assist the Company's creditors in reviewing and evaluating the Plan filed by the Debtor and to provide them with the Monitor's recommendations with respect to the Plan.

INTRODUCTION

1. On July 21, 2020, Tristan filed a Notice of Intention to Make a Proposal (“NOI”) and MNP agreed to act as Trustee to the Debtor's Notice of Intention in accordance with the provisions of Section 50.4(1) of the Bankruptcy and insolvency Act (the “BIA”), as appears from the record of the Court.
2. On October 5, 2020, the Court issued an order, inter alia, establishing a claims process to allow the Debtor to know in advance the amount of the claims of its creditors, and thus be able to determine the proposal to be submitted to its creditors (the “Claims Process”).
3. On January 20, 2021, as the statutory period of six (6) months provided for in Article 50.4 (9) of the

BIA for filing a proposal expired on January 21, 2021, the Debtor filed a Request for the issuance of an order continuing the restructuring proceedings under the CCAA ("**Request for Continuation of Proceedings under the CCAA**").

4. On January 21, 2021, the Court issued a transition order (the "**Transition Order**") under the CCAA which provided, among other things, for an initial stay of proceedings until April 30, 2021, which was subsequently extended to July 31, 2021 (the "**CCAA Stay Period**"), and the application, mutatis mutandis, of the Claims Process to proceedings under the CCAA.
5. On July 6, 2021, the Court issued an order authorizing the filing of the Plan, the call and conduct of a meeting of creditors for the purpose of voting on the Plan, the extension of the stay of proceedings period until August 31, 2021 and the processing by the Monitor of certain late claims filed in connection with the Claims Process (the "**Meeting Order**").
6. In accordance with the provisions of the Meeting Order, the Plan will be submitted for assessment and review by the Debtor's creditors with a right to vote at the meeting of creditors to be held on August 5, 2021 at 9:30 a.m. by videoconference (the "**Creditors' Meeting**"). In the event of a favorable vote by the required double statutory majority of creditors, the Debtor intends to apply to the Court for an order seeking the sanction of the Plan on or about August 10, 2021 (the "**Sanction Order**"), before proceeding no later than or around August 31, 2021, to the distribution of the amounts provided for to the affected creditors.
7. The Report aims to provide creditors with information that will help them determine whether they should vote in favor of the Plan. As indicated in the conclusion of the Report, the Monitor considers the proposed Plan to be fair and reasonable and recommends that all creditors vote in favor of the Plan.
8. This Report is not intended to replace the Plan, the detailed terms of which take precedence over the content of this Report. Creditors are invited to read the Plan, a copy of which has been sent to all creditors and is available on the Monitor's website.
9. This Report is intended to inform creditors of the following:
 - I. Disclaimer and Terms of Reference;
 - II. Background, historical information and causes of the financial difficulties;
 - III. Procedural Background;
 - IV. Restructuring efforts to date;
 - V. Financial information;
 - VI. Update on the Claim Process;
 - VII. Overview of the Plan of Compromise and Arrangement;
 - VIII. Estimated net realization in a forced liquidation scenario;
 - IX. Analysis and comparison of scenarios;
 - X. Creditors' Meeting ;
 - XI. Recommendations and Conclusions.

I. DISCLAIMER AND TERMS OF REFERENCE

10. In preparing the Report, the Monitor has relied on certain unaudited, interim or internal financial information, including the books and records of the Debtor, discussions with management and directors of the Company (the "**Management**"), as well as information from other third party sources (collectively the "**Information**").
11. The Monitor has reviewed the financial information to determine its reasonableness and the plausibility of the assumptions used in the circumstances. The Monitor has not audited or attempted to verify the accuracy or completeness of this information in accordance with Canadian Auditing Standards ("**CAS**") under the Handbook of Chartered Professional Accountants of Canada and, therefore, the Monitor expresses no opinion or other form of assurance provided by the CAS with respect to the Information. The Monitor may refine or modify its observations as additional information is obtained or brought to its attention after the date of this Report.
12. This Report and the accompanying financial data do not quantify the impact of the COVID-19 pandemic ("**Pandemic**") on the Debtor's future operations and results, including the impact of any measures that may be adopted by the Debtor in response to the Pandemic. Any reference to the Pandemic in this Report is based only on preliminary discussions and should in no way be construed as a complete analysis in this regard. The future impact of the Pandemic on the Debtor, its customers and its suppliers remain uncertain at this time.
13. All amounts identified in this report are expressed in Canadian dollars, unless otherwise specified.

II. BACKGROUND, HISTORICAL INFORMATION AND CAUSES OF THE FINANCIAL DIFFICULTIES

14. Tristan operated a chain of 44 retail stores (37 as at the date of this Report) (the "**Stores**") of men's and women's clothing and fashion accessories in Quebec, Ontario, and Alberta. Tristan designs and has its collection of ready-to-wear clothing and corporate uniforms manufactured in China and locally. To mitigate the repercussions of the Pandemic, the Company has embarked on the manufacturing of clothing and accessories for medical use, thus partially mitigating the significant loss of revenues of the Stores. The Company also sells its merchandise through its online platforms in Canada and the United States.
15. The Debtor's head office is located in Montreal, Quebec, on the Lachine Canal, in which the warehouse is also located. Tristan manufactured approximately 15% of its clothing lines locally, the rest being imported mainly from China.
16. The restrictions imposed by the provincial governments on the movement of people in public spaces and on the opening hours of businesses during the global pandemic caused by the Pandemic caused a very significant drop in retail sales, as well as significant losses.

Employees

17. In order to limit the spread of COVID-19, provincial governments have implemented several curfews and imposed the partial or total closure of non-essential businesses for several successive periods in 2020 and 2021.

18. As a result of a significant drop in sales resulting from the restrictions imposed by government authorities pursuant to the Pandemic, the Company temporarily laid off 250 employees which it planned to gradually rehire upon the lifting of government restrictions and the gradual resumption of the Company's commercial activities. .
19. Prior to the Pandemic, Tristan employed approximately 359 active non-union employees, 48 employees on temporary layoff and 13 employees on sick / maternity leave, for a total of 420 employees. Among the active employees, 330 employees were located in Quebec, 217 were employed full time, while 142 were employed part time; in addition, 283 employees worked in the Stores; and 76 were employed at Tristan's head office and warehouse located in Montreal, Quebec.
20. As of the date of this Report, Tristan employs 291 active non-union employees, 17 employees on temporary layoff and 3 employees on sick / maternity leave, for a total of 313 employees. Among the active employees, 286 employees are located in Quebec, 150 are employed full-time, while 141 are employed part-time; in addition, 222 employees work in the Stores; and 69 are employed at Tristan's head office and warehouse located in Montreal, Quebec.
21. The impact of the Pandemic and restructuring measures implemented by the Company resulted in a reduction of 107 employees or 25% of the pre-Pandemic workforce.

Events leading to the filing of the proceedings under the BIA and their continuation under the CCAA

22. The Trustee's review of the latest financial statements for the three fiscal years 2018, 2019 and 2020 respectively, as detailed in the following table:

Boutique Tristan Iseut inc. Income Statement (Non-audited - in '000 \$CAD)			
	For the fiscal years ended		
	03-Feb-18	02-Feb-19	01-Feb-20
	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>	<i>Audited</i>
Sales	\$ 56,893	\$ 55,724	\$ 56,138
Cost of sales	24,455	24,475	24,502
Gross margin	32,438	31,249	31,636
Operating expenses	29,968	29,480	30,026
Operating Income	2,470	1,769	1,610
Other expenses (income)	1,082	1,378	1,696
Income tax	-	-	(4)
Net income (loss)	\$ 1,388	\$ 391	\$ (82)

- (a) After a profitable 2018 fiscal year during which the Debtor recorded a net profit of \$ 1.388 million, net profit fell 72% for fiscal 2019, to \$ 391 million, and fiscal 2020 resulted in a net loss of \$ 82M, while revenues remained substantially at the same level during these three (3) fiscal years, with an annual sales variation of less than 2%.
- (b) This drop in profitability over the last three (3) fiscal years is attributable in particular to the following factors:
- i. The transition from in-store retail to e-commerce has accelerated in recent years and

has increased the pressure on sales, especially with the increased presence of big players in the industry such as Amazon ;

- ii. Rising operating costs for retailers, especially for rent costs in well-known urban malls. The Company was bound by long-term leases whose prices no longer reflected current market conditions for retailers, which have deteriorated significantly in recent years with the rise of e-commerce ;
 - iii. The rising cost of labor, attributable to the increase in the minimum wage and the scarcity of labor due to the situation of full employment in Canada.
23. The Trustee's examination of the internal financial statements for the 5-month period ended June 30, 2020 indicated a pre-tax loss of \$ 2.67 million attributable in particular to the repercussions of the Pandemic and the various government decrees ordering the temporary closure of certain sectors of the economy deemed non-essential and preventive health measures.
24. On July 21, 2020, after exploring various restructuring options and considering the Company's new economic reality, Tristan filed a Notice of Intention to make a proposal under the BIA to restructure its operations.

III. PROCEDURAL BACKGROUND

25. On July 21, 2020, Tristan filed a Notice of Intention to make a proposal pursuant to the provisions of Section 50.4 (1) of the BIA, resulting in a stay of proceedings against the Debtor and her property (the "**BIA Stay Period**").
26. Between August 19, 2020 and December 17, 2020, the Debtor filed four (4) successive requests to the Court to obtain extensions of delay to file a proposal, which were granted, as follows:
- (a) On August 19, 2020, an order was rendered by the Court (the "**First Order**") extending the delay to file a proposal until October 5, 2020 and approving the creation of an Administrative Charge and D&O Charge;
 - (b) On October 5, 2020, the Court issued an order extending the delay to file a proposal to November 19, 2020 (the "**Second Order**"), and establishing a Claims Process, as well as a claims bar date for submitting claims;
 - (c) On November 18, 2020, the Court issued an order extending the delay to file a proposal to January 4, 2021 (the "**Third Order**") ;
 - (d) On December 23, 2020, the Court issued an order extending the delay to file a proposal to January 21, 2021 (the "**Fourth Order**").
27. On January 20, 2021, as the statutory deadline of six (6) months to make a proposal provided for in Article 50.4 (9) of the BIA expired on January 21, 2021, the Debtor filed a Request for Continuation of Proceedings under the CCAA.
28. On January 21, 2021, the Court issued a Transition Order, providing for the following:
- (a) Authorization for the Debtor to continue its restructuring proceedings under the CCAA;

- (b) An extension of the CCAA Stay period until April 30, 2021
 - (c) The confirmation of the D&O Charge and the Administrative Charge, as defined in the First Order;
 - (d) The continuation of the Claims Process, as detailed in the Second Order, to these CCAA proceedings;
 - (e) The appointment of MNP as Monitor of the Debtor in the restructuring proceedings under the CCAA.
29. On April 29, 2021, at the Debtor's request, the Court issued an order extending the CCAA Stay Period until July 30, 2021.
30. During this period, government authorities gradually lifted restrictions on business activities and movement of individuals imposed during the Pandemic, allowing the Debtor to complete the operational phase of his restructuring and to emerge from his restructuring process.
31. On July 6, 2021, at the request of the Debtor, the Court issued the Meeting Order providing for:
- (a) the filing of the Plan by the Debtor and the call and conduct of the Creditors' Meeting for the purpose of voting on the Plan;
 - (b) the extension of the CCAA Stay Period until August 31, 2021; and
 - (c) the treatment by the Monitor of certain late claims as part of the Claims Process.

RESTRUCTURING EFFORTS TO DATE

32. Since the commencement of the Proceedings under the BIA and their continuation under the CCAA, the Debtor has initiated a restructuring process ("**Restructuring Process**") and implemented numerous initiatives to reduce its expenses and restructure its activities, including:
- (a) Closure of certain unprofitable points of sale and termination of leases relating to these stores. As of the date of this report, the Debtor operates thirty-seven (37) stores and may close one additional store on August 31, 2021. The closure of an additional store in Montreal is currently being assessed;
 - (b) Negotiation with certain lessors in order to obtain concessions on existing leases;
 - (c) Workforce reduction reflecting the restructuring of the Debtor's activities;
 - (d) Review and rationalization of the operating costs of the head office in order to increase the profitability of the operations;
 - (e) Implementation of operational restructuring measures, especially with regard to the variety and quantity of inventories, the purchasing policy and the origin of certain inventories (local production versus import).
 - (f) Diversification of operations to include the manufacture of clothing and accessories for medical use in order to mitigate the losses caused by the closure of Stores;
 - (g) Development of the online sales platform in order to partially mitigate the losses in retail sales;

- (h) Implementation of the Claims Process with a claim bar date of November 11, 2020 in order to allow the Debtor to know, in advance, the amount of claims from its creditors, and to allow the preparation of a proposal or a plan of arrangement and compromise;
- (i) Filing of a plan of arrangement and compromise to the unsecured creditors of the Company;
- (j) Refinancing of certain existing guaranteed loans.

III. FINANCIAL INFORMATION

Cash Flow Projections

33. We refer the reader to the previous reports of the Trustee and of the Monitor for details relating to the actual receipts and disbursements since the filing of the Notice of Intention and the continuation of proceedings under the CCAA, including the Monitor's Second Report filed with the Court on June 30, 2021 for details relating to the cash flow forecasts for the period June 6, 2021 to September 4, 2021 (the "**Cash Flow Projections**"), which presents the assumptions used by the Debtor in developing the Cash Flow Projections and discusses the reasonableness thereof.

Income Statement

34. The financial results of the Debtor for the fiscal year ended January 30, 2021 ("**FY2021**") and the three (3) months ended April 30, 2021 are summarized in the following table:

Boutique Tristan Iseut inc.
Income Statement
(Non-audited - in '000 \$CAD)

	January 31, 2021 (12 months)	April 30, 2021 (3 months)
	<i>Internal</i>	<i>Internal</i>
Sales	37,713	6,831
Cost of sales	<u>19,649</u>	<u>3,379</u>
Gross margin	18,064	3,452
Operating expenses	<u>19,461</u>	<u>3,800</u>
Operating Income	(1,397)	(348)
Other expenses (income)	(1,709)	(306)
Income tax	-	-
Net income (loss)	<u>\$ 312</u>	<u>\$ (42)</u>

35. The Controller's comments on the Debtor's financial results for FY2021 are as follows:
- (a) The Pandemic had a major impact on revenues for FY2021 which fell 33% from the previous year to \$ 37.7 million. The drop in the volume of retail store sales was mitigated by obtaining one-off contracts for the manufacturing of clothing and accessories for medical use (\$ 10.6MM for FY2021), which were significant and profitable, as well as by obtaining the wage subsidies under various government assistance programs;
 - (b) The lifting of restrictions early in the summer supported a gradual but fragile recovery in

retail sales, which are still significantly lower than same-store sales for previous years.

- (c) The implementation of the Restructuring Process has enabled the Debtor to substantially and permanently reduce its operating costs, including labor costs resulting from the termination of store leases and the rationalization of operating costs for the head office.

IV. UPDATE ON THE CLAIMS PROCESS

36. The Second Order established a Claims Process conducted by the Monitor, providing, among other things, a claims bar date of November 11, 2020, at 5:00 p.m. ("**Claim Bar date**"), and for restructuring claims, the later of (a) Claims Bar date and (b) thirty (30) days following the date of receipt by the creditor of a notice from the Debtor giving rise to a claim related to the restructuring ("**Restructuring Claim**");
37. The Monitor and its attorneys, in consultation with the Debtor and her legal advisers, have reviewed the proofs of claim received by the Monitor. The Monitor has sent review or rejection notices when required, to revise or modify the amounts claimed by the creditors, particularly for landlord claims.

The following table presents a summary of the claims admitted (or deemed admitted for employees) by the Monitor.

Boutique Tristan Iseut inc.					
Claims Table by type					
Type of creditors	Landlord	Suppliers	Government	Employees	Total
Claims Value (\$)	4,062,491	1,920,453	1,972,140	1,492,631	9,447,715
Number of claims (#)	35	87	3	60	185
Percentage by type of creditor (\$)	43.0%	20.3%	20.9%	15.8%	100.0%

- (a) the Monitor admitted one hundred and seventy-nine (179) claims for voting and distribution purposes in accordance with the provisions of the Plan, for a total amount of \$ 7.42 million;
- (b) one (1) claim, for a total amount of \$ 1.39 million, is being evaluated by the Monitor;
- (c) the Monitor received five (5) late claims after the Claims Bar date, for a total amount of \$ 639K, including the late claim from the Canadian Border Services Agency (the "**CBSA**"), totaling \$ 576,791.24; on July 6, 2021, the Court issued an order authorizing the Monitor to process the above five (5) late claims as part of the Claims Process.
38. The reconciliation of claims under the Claims Process is almost complete, and the amounts admitted are not expected to vary significantly. However, the quantum of admitted claims will not be finalized until the review process has been completed by the Monitor, when all the delays provided in the Claims process order for challenging the Monitor's decision have elapsed and no notice of appeal has been filed.

V. OVERVIEW OF THE PLAN OF COMPROMISE AND ARRANGEMENT

39. On June 30, 2021, the Company filed the Plan, together with a Request for the issuance of an order (i) extending the stay of proceedings period (ii) authorizing the filing of a plan of compromise and

arrangement and convening of a meeting of creditors and (iii) the processing of late claims, which request was granted by the Court on July 6, 2021.

40. The key elements of the Plan are summarized below. It is important to note that the following section is only a brief summary of the main terms and condition of the Plan and is not intended to replace reading the Plan in its entirety.

Creditors

41. Pursuant to the Plan, all Affected Creditors for voting and distribution purposes under the Plan are classified in a single class.
42. The Affected Creditors included in the "**Convenience Class Creditors**" category include:
- (a) Affected Creditors with a Proven Claim of \$ 1,500 or less; and
 - (b) Affected Creditors who are not Convenience Class Creditors who elect to form part of this category by sending a written notice of such election to the Monitor by no later than 5:00 p.m. (Montreal time) on the Proxy Deadline;
43. The Convenience Class Creditors will be deemed to have voted in favor of the Plan at the Meeting of Creditors.
44. The Plan does not affect the following categories of Unaffected Claims:
- (a) Priority Employee Claims;
 - (b) Excluded Claims, including Claims guaranteed by the D&O Charge and the Administrative Charge;
 - (c) Gift Cards Claims;
 - (d) Insured Claims;
 - (e) Post-Filing Trade Payables;
 - (f) Crown Priority Claims; and
 - (g) Secured Claims, including BNC Claims

Plan implementation date

45. The Plan Implementation Date is scheduled for August 20, 2021 at the latest, or a later date to be agreed between the Debtor and the Controller, subject to compliance with the Plan Implementation Conditions, which include in particular:
- (a) the approval of the Plan by a majority in number of Affected Creditors representing at least two-thirds in value of the proven claims for the purposes of voting at the Meeting of Creditors
 - (b) the issuance of a final Court order approving the Plan.
46. If the Plan is approved by the Affected Creditors at the Creditors' Meeting, the Monitor expects the following timeline to apply to the following steps:

Steps	Proposed Timeline
1. Deadline for sending the Supervisor the proxy and registration forms for the Meeting of Creditors	August 3, 2021
2. Meeting of Creditors	August 5, 2021
3. Notification of the Request to approve the Plan	On or around August 6, 2021
4. Hearing in relation to the Application to approve the Plan	On or around August 10, 2021
5. Implementation of the Plan of Arrangement and Compromise and payment of the amount of \$ 1 million by the Company to the Controller	As soon as possible after the Plan Implementation date
6. Distribution by the Monitor to creditors of amounts due under the Plan of Arrangement and Compromise	As soon as possible after the Plan Implementation date

Distribution

47. The Company must remit to the Monitor, no later than August 31, 2021, a contribution to the Plan of one (1) million \$, without interest, (the “**Aggregate Distribution**”) for distribution to the Convenience Class Creditors and Affected Creditors.
48. The amount of the Aggregate Distribution will be distributed as follows:
- (a) Convenience Creditors will receive, of the Global Distribution, the lesser of
 - a. \$ 1,500; or
 - b. The amount of their Convenience Claim.
 - (b) Affected Creditors, excluding those who have opted to be part of the “Convenience Class Creditors” category, will receive a distribution equal to the difference between the amount of the Aggregate Distribution (\$ 1 million) and the total amount distributed to Convenience Creditors, prorated to the amount of their Proven Claims. It is understood that Affected Creditors who have opted to be part of the “Convenience Class Creditors” category will not share any additional distribution in respect of their Proven Claims under this distribution.

Releases

49. At the time when the amount of the Global Distribution is paid to the Monitor, the Monitor shall issue and file with the Court a Certificate of Execution, and upon issuance thereof, each of the following parties shall be released:
- (a) the Debtor and its legal advisers;
 - (b) Directors and Officers and employees of the Debtor;
 - (c) the Monitor and his legal advisers; and
 - (d) the shareholders, members of the same group, subsidiaries, directors, officers, partners, employees, consultants and agents of the aforementioned Persons.
50. Once the Aggregate Distribution is made under the terms and conditions of the Plan to Affected

Creditors, all Claims of Affected Creditors will be compromised and released.

Estimated distribution to Creditors under the Plan

51. The following table illustrates the estimated distribution under the Plan to the Affected Creditors based on the information available and the Monitor's best estimate of eligible claims as of the date of this Report:

Boutique Tristan Iseut inc.	
Estimated Distribution	
(Non-audited - in '000 \$CAD)	
Number of Affected Creditors	185
Estimated amount of Affected Claims	9 448 \$
Amount of Distribution	1 000
Estimated Distribution (in %)	10.58%

52. As indicated in the table above, the estimated distribution (based on the Monitor's estimates as of the date of this report) represents approximately 10.58% of the estimated amount of the Affected Claims. However, the final distribution under the Plan may vary depending on the final amount of proven claims, after the Monitor has completed his claims review process.

VI. ESTIMATED NET REALIZATION IN A FORCED LIQUIDATION SCENARIO

53. In order to allow Affected Creditors and the Court to assess the reasonableness of the Plan, the Monitor has prepared an analysis based on the information provided, estimating the net realizable value of the assets of the Company in a scenario of forced liquidation in the context of bankruptcy. The following table illustrates the estimated recovery for unsecured creditors in a forced liquidation.

Boutique Tristan Iseut inc.						
Estimated Realization Value of Assets in a Forced Liquidation Scenario in a Bankruptcy Context						
(Non-audited - in '000 \$CAD)						
	Book Value	Estimated Liquidation Value				Notes
	30 avril 2021	NOLV (\$)	%	NFLV (\$)	%	
Cash	9,312	9,312	100.0%	9,312	100.0%	1
Accounts receivable	1,923	1,442	75.0%	769	40.0%	2
Inventory	14,638	7,465	51.0%	4,538	31.0%	3
Prepaid expenses and other	852	-	0.0%	-	0.0%	4
Fixed assets	3,592	180	5.0%	-	0.0%	5
Estimated Gross Realization Value	30,317	18,399	60.7%	14,619	48.2%	
Estimated realization costs		3,581		2,119		6
Estimated Net Realization Value		14,818	48.9%	12,500	41.2%	
Priority Claims		1,040		1,040		7
Amounts owed to the Secured Creditors		22,727		22,727		8
Estimated Funds Available to Unsecured Creditors		(8,949)		(11,267)		
Estimated Unsecured Claims in a Bankruptcy scenario						
Estimated Affected Claims		9,447		9,447		
Estimated Unsecured Claims - Employees		1,600		1,600		9
Estimated Unsecured Claims - Landlords		7,200		7,200		10
		18,247		18,247		
Estimated Unsecured Creditors Recovery (in %)		0.0%		0.0%		

Definitions

VNLO et VNLF: Net Orderly Liquidation Value / Forced

- The Company is self-funded and current cash is temporarily high and will be used to purchase merchandise for the 2021 fall peak season.
- Accounts receivable consist of sales arising from a major contract for the supply of clothing and accessories for medical use. Failure to comply with the terms of the contract will activate certain penalties and result in a lower realization on accounts receivable.
- As at April 30, 2021, the inventory is composed of :

Inventory Breakdown as at April 30, 2021	(in '000 \$)
Raw material	1,040
Goods in process	273
Finished goods (Net of provisions)	13,156
Inventory - For Medical use	169
Total	14,638

The liquidation value of the inventory was established based on the % of liquidation in NOLV included in the report of the liquidator Crescent Commercial Corporation, dated July 7, 2021. An additional percentage of 20% was used to estimate the NFLV, which is generally lower than the NOLV.

- Prepaid expenses would have no realizable value in the context of liquidation.
- The major part of tangible fixed assets is made up of leasehold improvements in stores whose realizable value is very limited in a context of liquidation.

6. The estimated realization costs were set at 20% in VNLO, primarily attributable to the geographic distribution of inventories among the 37 stores of the Company, for which occupancy rents would be payable during the liquidation period. In a VNLF scenario, the liquidation period would be shortened and therefore less expensive.
7. Priority claims are made up of amounts owed to employees and have been estimated at one week's pay and unpaid vacation up to a maximum of \$ 2,000 per employee for all active employees and also for terminated employees with a claim that would have an WEPP claim in a bankruptcy context.
8. The amounts owed to secured creditors are detailed in the following table:

Debt balance - Secured Creditor	30-Jun-21 (in '000 \$)
Banque Nationale du Canada	1,165
2324-3637 Québec inc.	19,560
Desfort Inc.	2,002
Total	22,727

9. The claims of unsecured creditors included for the purposes of the liquidation calculation are composed of the Affected Claims (9.45 M \$). This amount does not include claims from additional active employees at the time of bankruptcy, as well as potential claims from landlords.

Employee claims are established on the basis of unpaid non-priority salaries and vacations as well as notice of termination of employment according to the rules in each of the provinces which we have estimated at \$ 1.6 M (200K per week for a minimum 8 weeks).

Landlord claims are generally established on the basis of unpaid rents at the date of bankruptcy and an additional amount to cover the damage suffered following the termination of leases, established according to the various Canadian jurisdictions. The potential landlord bankruptcy claim has been estimated at \$ 7.2M according to the following calculation basis:

- i. For landlord claims in common law jurisdictions in Canada in bankruptcy, the estimated claims for damages suffered as a result of the termination of the lease have been limited to three months' rent in accordance with laws and precedents which limit the capacity of the tenant. landlord to claim damages for the unexpired portion of the lease in bankruptcy.
 - ii. For claims by tenants in Quebec in bankruptcy matters, the estimated claims for the damage suffered due to the termination of the lease are estimated in accordance with the formula established in the BIA (art. 65.2), adjusted by the amounts for the leased sites. to third parties.
54. As demonstrated in the previous table, the estimated recovery for unsecured creditors in a forced liquidation scenario in a bankruptcy context is estimated to be nil, as the liquidation value of the Company's assets is insufficient to cover the secured claims of the Company, as well as additional unsecured debts in a bankruptcy context.
55. The Monitor has obtained an independent legal opinion on the validity and enforceability of the securities registered by the Secured Creditors on the assets of the Company dated February 2, 2021. The Monitor is satisfied that these securities are valid and enforceable against third parties.
56. The reader should be cautioned that the calculation of the potential recovery for unsecured creditors in a forced liquidation context is based on the Monitor's best estimate and on several assumptions which may vary and impact the amount of the final collection for the Affected creditors.

VII. SCENARIOS ANALYSIS AND COMPARISON

57. As demonstrated in the previous analysis, the proposed Plan, if approved, sanctioned and implemented, will provide a more beneficial outcome to the Company's stakeholders compared to the forced liquidation of its assets in a context of bankruptcy.
58. The Plan provides for a distribution of \$ 1 million for the affected Creditors, which represents an average distribution of 10.58%.
 - (a) The Monitor estimates that the estimated distribution for creditors who are deemed to be in the Convenience Class Creditors category or who elect to form part of this category will average 24% and will vary between 11% and 100% of their claim;
 - (b) The balance of the amount of the Aggregate Distribution will be distributed on a *pro rata* basis to the Affected Creditors, with an expected average dividend of 10% of their claim.
59. The distribution amount offered under the Plan considers the fragile post-pandemic economic context. Despite the lifting of the pandemic restrictions, the recovery in retail sales is not as strong as expected, with per-store sales falling 30% to 45% below the pre-pandemic level. Risks associated with further government restrictions linked to the spread of new variants of the virus remain and continue to fuel uncertainty over the resumption of sales.
60. The Plan allows the Debtor and her many stakeholders, including employees, suppliers, customers and landlords, the opportunity to continue working and doing business with the Company and to generate income in the short and long term.
61. The Plan provides various benefits to stakeholders, which include, among others:
 - (a) maintaining 313 jobs in Ontario and Quebec.
 - (b) Keeping existing leases, in a difficult economic context for lessors of commercial space following the Pandemic, is more advantageous for lessors than the alternative in a context of bankruptcy, in which the lessors do not receive any distribution, as the liquidation value of the assets would be insufficient to repay the Secured Creditors;
 - (c) Maintaining commercial relationships with local and foreign suppliers, from whom the Company spends more than \$ 30M on an annual basis on the purchase of materials, supplies and services.
62. In addition, in a context of forced liquidation, many risk factors can adversely affect the realizable value of the Debtor's assets, in particular:
 - (a) Several premises located in shopping centers contain clauses which do not allow liquidation on the spot. In these circumstances, the realizable value of the assets would be adversely affected by the additional costs necessary to consolidate the merchandise in premises which would allow liquidation;
 - (b) The uncertainty as to the return of the Pandemic and the potential store closures. The risk that stores would be closed in whole or in part during the liquidation period would have a major impact on the cost of realization;
 - (c) Certain factors common in a liquidation context, such as the limited assortment of stocks,

very short occupancy times, off-season merchandise and the professional expenses of the trustee and liquidator, can have a major impact on the realization value.

VIII. MEETING OF CREDITORS

63. Key information about the Creditors' Meeting is summarized below:

- (a) The Meeting of Creditors will be held on August 5, 2021 at 9:30 a.m. (Montreal time), by videoconference.
- (b) Creditors who wish to appoint a proxy to vote on their behalf must complete a proxy form which must be received by the Monitor no later than August 3, 2021 at 5:00 p.m. (Montreal time).
- (c) Creditors who wish to participate in the Creditors' Meeting must complete the registration form and return it, by email, to the following address: montreal.tristan.claims@mnp.ca, no later than August 3 2021, at 5:00 p.m. (Montreal time).
- (d) Creditors who have a proven claim and who are subject to the Plan will receive notice from the Meeting of Creditors by the following means:
 - a. The Controller's website: <https://mnpdettes.ca/fr/restructuration-entreprise/mandats-courants-de-la-societe/boutique-tristan-iseut-inc-ccaa/>;
 - b. Due to the Pandemic, and due to the fact that many people are currently teleworking, the notice and the Meeting Documents will be sent to the affected Creditors, in English and French, by email.
- (e) The Monitor is of the opinion that the Creditors' Meeting will enable the Company's creditors to adequately communicate their intentions with respect to the Plan.
- (f) The Monitor will report the results of the Creditors Meeting to the Court at the time of the hearing for the issuance of a Sanction Order, which will be held on or around August 10, 2021, via a virtual hearing.

IX. RECOMMENDATIONS AND CONCLUSION

64. Based on the above analysis, the Monitor is of the opinion that the proposed Plan is fair and reasonable. The Monitor also considers that the Plan, if approved, sanctioned and implemented, will provide greater economic benefit to the Company's creditors compared to a liquidation of assets in a bankruptcy.
65. With regard to the provisions of the CCAA, the Monitor considers that the classification of creditors and the grouping of certain types of creditors in the manner proposed by the Plan are reasonable and appropriate and that no apparent material prejudice results therefrom. The establishment of a Convenience Class Creditors category and the terms and conditions applicable to it have generally been made for the purpose of facilitating the administration and implementation of the Plan, as well as the voting process.
66. The Monitor is of the opinion that the Company has acted diligently and in good faith since the

commencement of the proceedings under the BIA and the CCAA. The Company, its directors and officers acted diligently and expeditiously in responding to inquiries from the Monitor, and responding to inquiries, queries, correspondence and procedures from other stakeholders.

67. The Controller notes that approval of the Plan will allow:

- (a) The Company to continue its operations;
- (b) Three hundred and thirteen (313) jobs will be saved; and
- (c) The Company's suppliers will retain a potential customer with whom they can continue to do business on an ongoing basis.

68. The Controller is of the opinion that the Plan as proposed is the most advantageous avenue for the Company and its stakeholders and recommends the approval of the proposed Plan.

All respectfully submitted to this Honorable Court in Montreal, this 8th day of July 2021.

MNP LTD

In its capacity of Controller

And not in a personal or corporate capacity



Gaetano Di Guglielmo, CPA, CA, CIRP, LIT
Senior Vice-President