

# Benvest Capital

---

## RAPPORT ANNUEL 2002

[www.benvest.com](http://www.benvest.com)

Veillez prendre note que le présent rapport annuel se compose principalement des états financiers vérifiés de Benvest Capital, d'informations connexes et du message du président pour la période de douze mois terminée le 31 août 2002. Des informations détaillées sur la Société, ses activités et ses placements sont présentées sur le site Internet de la Société [www.benvest.com](http://www.benvest.com) qui est mis à jour régulièrement. Les actionnaires qui n'ont pas accès à ce site peuvent se procurer des copies de son contenu en communiquant avec la Société. Il est également possible d'obtenir des renseignements supplémentaires sur la Société au site [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## TABLE DES MATIÈRES

	<b>Page</b>
Membres de la direction et administrateurs. . . . .	2
Message du président. . . . .	3
Sommaire des principaux éléments d'actif. . . . .	6
Analyse par la direction . . . . .	7
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers. . . . .	7
Rapport des vérificateurs. . . . .	8
États financiers . . . . .	9
Profil de l'entreprise. . . . .	15

\* \* \* \* \*

### **MEMBRES DE LA DIRECTION ET ADMINISTRATEURS**

W. John Bennett  
Président du conseil, chef de la direction et  
administrateur

C. Emmett Pearson  
Président, chef de la direction financière et  
administrateur

J. Gill Broome  
Premier vice-président  
Développement corporatif et projets spéciaux

Warren Simpson  
Consultant et administrateur

### **ADMINISTRATEURS DE L'EXTÉRIEUR**

Richard Cherney  
Associé directeur  
Davies Ward Phillips & Vineberg

Paul S. Echenberg  
Président et chef de la direction  
Schroders Associates Canada

William R. Ferguson  
Président  
Eric T. Webster Foundation

John D. Thompson  
Vice-président du conseil  
Montréal Trustco Inc.

## MESSAGE DU PRÉSIDENT

Comme pour les années antérieures, le présent rapport annuel comprend le message du président ainsi que les états financiers vérifiés de Benvest Capital et les informations connexes pour l'exercice terminé le 31 août 2002. Les renseignements complets et détaillés sur Benvest, ses activités et ses placements se trouvent sur notre site Internet [www.benvest.com](http://www.benvest.com), lequel est mis à jour régulièrement.

### *Vue d'ensemble de l'exercice 2002*

Notre exercice a débuté le 1<sup>er</sup> septembre 2001, soit quelques jours avant les attentats du 11 septembre aux États-Unis. Nous avons fait état de l'incidence immédiate de ces événements sur nos placements de portefeuille, notamment sur The Fitness Company et CMN International, dans le message du président de l'exercice précédent. Des précisions pertinentes seront apportées dans le présent rapport.

Malgré un climat économique et financier difficile en 2002, nous avons continué à nous rapprocher de nos objectifs, c'est-à-dire consolider nos participations dans les sociétés clés de notre portefeuille ainsi que notre contrôle de celles-ci, améliorer les activités des sociétés clés de notre portefeuille et nous départir d'éléments d'actif non stratégiques. Voici les faits saillants de l'exercice :

- a) les revenus des sociétés de notre portefeuille ont atteint, globalement, 418 millions de dollars, et notre quote-part de ces revenus s'est établie à 140 millions de dollars;
- b) nous avons augmenté notre participation dans The Fitness Company à 82 % et nous avons procédé à la restructuration du capital de cette société. De plus, grâce à l'embauche de M. Rick Hall en tant que chef de la direction, nous avons solidifié grandement l'équipe de direction (comme nous l'avons fait pour Lunetterie New Look au cours de l'exercice précédent);
- c) CMN International, dont nous sommes le plus important actionnaire grâce à notre participation de 20 %, s'est redressée de manière prometteuse au cours de l'exercice après avoir éprouvé de grandes difficultés en 2001 en raison d'un marché instable;
- d) nous avons réussi à échanger notre participation restante dans Systèmes M3i Inc., un placement non stratégique, contre des actions de Cognicase Inc., société ouverte qui fait actuellement l'objet d'une offre publique d'achat de la part de CGI, ce qui nous permettra de liquider enfin cette participation.

Grâce aux mesures qui ont été prises au cours des deux dernières années, nous sommes maintenant l'actionnaire majoritaire de nos sociétés exploitantes clés, The Fitness Company et New Look, que nous avons réorganisées de manière à ce qu'elles constituent des vecteurs de croissance. Notre autre actif clé, CMN International, dont nous demeurons le plus important actionnaire grâce à notre participation de 20 %, ne représente pas un placement stratégique et se trouve maintenant dans une situation qui nous permettra de liquider plus facilement ses titres au cours des deux prochaines années.

Comme nous l'avons mentionné dans le message du président de l'exercice précédent, l'un de nos objectifs principaux en 2002 consistait à débloquer la valeur de nos titres; nous continuerons à poursuivre cet objectif en 2003. Ce problème a été source de désappointement pour nos membres de la direction, nos administrateurs et nos actionnaires publics. Nous avons récemment terminé l'analyse de diverses options, notamment : (i) la consolidation des résultats de nos sociétés exploitantes stratégiques et la transformation de Benvest en une entité ouverte exploitante; et (ii) la vente d'une partie de l'actif de notre portefeuille afin de débloquer la valeur de nos titres au moyen de distributions aux actionnaires et d'autres mesures. Le mode d'exploitation actuel de notre société ne nous permet pas de profiter de tous les avantages afférents à une société cotée en bourse et entraîne des désavantages en ce qui a trait aux coûts de même que sur d'autres plans, dont l'absence de liquidité pour les actionnaires, un volume de négociation décevant et un cours inapproprié de nos actions. Nous entendons mettre au point un plan d'action au cours du premier semestre de 2003.

### *Activités de banque d'affaires*

#### *Placements de portefeuille*

*Résumé des points saillants* (des informations détaillées se trouvent à [www.benvest.com](http://www.benvest.com)) :

**Lunetterie New Look International Inc.** (« **New Look** ») (participation de 100 % (80 % compte tenu de la dilution)) est un chef de file du secteur de la lunetterie, disposant de 38 établissements situés au Québec et dans l'Est de l'Ontario ([www.newlook.ca](http://www.newlook.ca)). Depuis que nous avons pris le contrôle de New Look en mai 2001, la nouvelle équipe de direction, dirigée par MM. Emmett Pearson, Michel Laurendeau et Rock Daneau, a apporté de nombreux changements dans le but d'améliorer le service à la clientèle et de mettre en place une infrastructure favorisant la croissance. Le dernier de ces changements majeurs, soit l'inauguration d'un laboratoire et centre de distribution important à Montréal, a eu lieu en 2002. Auparavant, New Look transigeait avec divers laboratoires indépendants et exploitait un centre de distribution à Québec. La mise en service de ce nouveau laboratoire et centre de distribution d'un coût de 2,3 millions de dollars, qui a eu lieu en octobre, représentait un projet ambitieux. Le laboratoire est doté de matériel informatisé à la fine pointe de la technologie et on y effectue le surfaçage, les traitements, les taillages et le montage des lentilles. La mise en service de ce nouvel élément stratégique, dont l'intégration a demandé plus de temps et a été plus difficile que prévu, a eu une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation de l'exercice courant et, en conséquence, les revenus de l'exercice 2002/2003 devraient s'établir à 32 millions de dollars. Les synergies d'exploitation du nouveau laboratoire et centre de distribution auront une incidence favorable sur les revenus et la rentabilité à compter de 2003. New Look est maintenant dans une bonne situation pour accroître ses activités, d'abord dans la grande région de Montréal, et elle a récemment signé un engagement dans le but d'ouvrir un nouvel établissement à Laval, au Québec. Benvest estime que, grâce à la mise en place d'une infrastructure qui permet de gérer des revenus beaucoup plus élevés, New Look constitue une excellente plate-forme pour la consolidation du secteur de la lunetterie au Canada.

**The Fitness Company** (« **TFC** ») (participation de 82%) possède et exploite 21 clubs et en gère 35 autres dans ses quatre marchés stratégiques de la côte Est des États-Unis, soit la région

New York/New Jersey, la région de Washington, D.C., la Caroline du Sud et le Sud-Est de la Floride ([www.thefitnesscompany.com](http://www.thefitnesscompany.com)). Malgré le ralentissement économique et la destruction du club du World Trade Center le 11 septembre 2001, FTC a enregistré des revenus de 36 millions de dollars américains, tandis que nous prévoyions des revenus de 34 millions de dollars américains dans le message du président de l'exercice précédent, les clubs stratégiques ayant continué à réaliser de bons résultats. En comparaison, en 1996, avant l'investissement initial de Benvest, les revenus s'établissaient à 8,2 millions de dollars américains. Le 31 décembre 2001, nous avons augmenté notre participation à 82 %, nous avons pris le contrôle de l'exploitation et nous avons restructuré le capital de la société afin d'en favoriser la croissance. Le 1<sup>er</sup> janvier 2002, M. Rick Hall est entré en fonction à titre de président et chef de la direction et il a procédé à la réorganisation de l'équipe de haute direction de manière à lui insuffler une nouvelle énergie. L'excellent travail de la nouvelle équipe a permis d'améliorer les systèmes de comptabilité et d'information, de centraliser les services de la société et d'établir des critères de croissance. Au cours des huit premiers mois de 2002, les revenus de la société et des clubs ont été supérieurs à leurs budgets d'exploitation et ils devraient continuer d'afficher de bons résultats d'ici la fin de l'exercice. Pour 2002, les revenus devraient s'établir à environ 32 millions de dollars américains, en baisse par rapport à l'exercice précédent en raison de la perte du club du World Trade Center et de la fermeture de deux clubs peu rentables. Toutefois, il y a aura une amélioration appréciable sur le plan de la rentabilité. Au cours de l'exercice, TFC a obtenu un règlement d'assurance adéquat relativement au club du World Trade Center (2,5 millions de dollars américains) et a poursuivi son programme de mieux-être axé sur les centres hospitaliers, à Doylestown, en Pennsylvanie, et son spa à Newport, au New Jersey. Grâce aux réalisations de la nouvelle équipe de direction, la société est en mesure de réunir de nouveaux capitaux et de croître en tant que plate-forme de premier plan pour la consolidation du secteur dans l'Est des États-Unis. Benvest entend mettre l'accent sur TFC dans le but d'accroître rapidement la valeur du placement de ses actionnaires.

**CMN International Inc.** (participation de 20 %), auparavant connue sous le nom Colliers Macaulay Nicolls, est un chef de file sur les marchés nord-américain et international des services immobiliers commerciaux complets ([www.colliers.com](http://www.colliers.com)). Elle exerce ses activités principalement au Canada (13 bureaux), aux États-Unis (17 bureaux), au Mexique et en Amérique latine (11 bureaux), en Australie et en Nouvelle-Zélande (7 bureaux) et en Asie (10 bureaux). Depuis l'investissement initial de Benvest en 1995, les revenus annuels de CMN ont augmenté de 282 %, passant de 56 millions de dollars américains à une somme estimative de 214 millions de dollars américains en 2002. Comme nous l'avons souligné dans le message du président de l'exercice précédent, après un superbe exercice 2000, CMN a connu un exercice 2001 très difficile en raison de la faiblesse généralisée de l'économie et des événements du 11 septembre 2001. Nous avons le plaisir d'annoncer qu'un redressement prometteur s'est produit en 2002. La société a affiché de bons résultats au Canada et dans la région de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande, tandis que ses activités aux États-Unis et en Asie se sont redressées plus lentement. En effet, les revenus pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2002 se sont établis à 155,9 millions de dollars américains, en comparaison de 133,3 millions de dollars américains pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une augmentation de 17 %. Pour cette même période, le BAIIA est ressorti à 4,1 millions de dollars américains, contre 1,5 millions de dollars américains pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une augmentation de 173 %. L'optique de la société pour 2003 prévoit que la croissance et la rentabilité reviendront à des taux plus normaux et que l'accent sera mis sur l'élaboration de l'infrastructure, notamment en ce qui a trait aux services généraux et financiers à l'échelle nationale et internationale. Le 31 décembre 2001, CMN a acquis la

participation restante de 50 % dans Colliers Jardine. Cette société, maintenant connue sous le nom de Colliers International Asia Pacific, est un chef de file dans la région de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande ainsi qu'en Asie et s'est redressée en 2002 sous la direction de CMN. Elle devrait être rentable en 2003. Au cours de l'assemblée annuelle tenue en juin, M. Doug Frye, qui occupait auparavant le poste de directeur de l'exploitation, Amérique du Nord, a été nommé chef de la direction de CMN, confirmant ainsi le passage du flambeau à une équipe de direction plus jeune. M. John McLernon, fondateur de CMN, occupe maintenant le poste de président non membre de la direction. CMN continuera de bénéficier de son expérience et de sa vision.

**Les autres placements** consistaient en 84 690 actions ordinaires de Cognicase Inc., société montréalaise ouverte qui fournit des solutions d'affaires et des logiciels dans le domaine des technologies de l'information. En janvier 2002, Benvest a échangé le reliquat de ses actions ordinaires et privilégiées de Systèmes M3i inc. contre 84 690 actions de Cognicase Inc., aux termes d'une offre visant l'achat de M3i réalisée par Cognicase, l'opération représentant 855 369 \$. Au cours de l'exercice 2002, une provision de 659 346 \$ a été inscrite principalement au titre de ce placement, reflétant une baisse du cours de ces actions. Le 1<sup>er</sup> janvier 2003, le Groupe CGI Inc., société ouverte de services de logiciels établie à Montréal, a annoncé une offre publique d'achat révisée visant la totalité des actions ordinaires en circulation de Cognicase à raison (i) de 4,50 \$ en espèces par action ou (ii) de 0,6311 action subordonnée de catégorie A de CGI par action, sous réserve d'une contrepartie en espèces globale maximale et d'une contrepartie en actions globale maximale. Le conseil d'administration de Cognicase a recommandé l'acceptation de l'offre en question; on s'attend que cette offre se réalisera et Benvest a l'intention de déposer ses actions de Cognicase.

#### *Résultats financiers*

À ce jour, nous n'avons pas consolidé ni comptabilisé à la valeur de consolidation les résultats des sociétés clés de notre portefeuille. Par conséquent, les résultats financiers de Benvest Capital, société mère ouverte du groupe, ne comprennent que ses propres produits et charges, lesquels ne sont pas considérables dans l'ensemble. Ils ne tiennent pas compte des résultats de ses sociétés exploitantes dans lesquelles elle détient une participation majoritaire, soit New Look et The Fitness Company, ni de ceux de CMN International (participation de 20 %). Le coût d'exploitation net courant s'établit à 0,5 million de dollars par année, ce qui constitue les frais supplémentaires annuels du siège social pour les actionnaires de Benvest. Nous procédons actuellement à la compression de ces coûts, mais il pourrait être impossible de les éliminer complètement en raison de notre structure actuelle à titre de société ouverte.

En ce qui a trait aux résultats de 2002, les revenus de placement incluant les opérations portant sur les capitaux propres et la conversion des devises, se sont chiffrés à 941 506 \$, par comparaison à 1 030 179 \$. Les résultats de 2002 comprennent également les gains de 99 996 \$ ainsi que les conversions de devises de 46 505 \$. Les résultats pour l'exercice précédent comprenaient des conversions de devises de 57 507 \$. Les frais d'administration ont diminué, passant de 1 448 277 \$ à 1 225 653 \$. Les bénéfices nets d'exploitation pour 2002, y compris les intérêts débiteurs, se sont établis à (451 950) \$ comparativement à (589 922) \$ l'année précédente. Comme il est indiqué ci-dessus, étant donné que la Société ne consolide pas les résultats de ses sociétés en exploitation dans lesquelles elle détient une participation majoritaire, ce montant représente le coût net en 2002, y compris les frais de financement, aux fins de l'exploitation de la société mère du groupe. Comme il est indiqué ci-dessus, une provision de 659 346 \$ a été déduite du bénéfice en 2002,

principalement par suite de la baisse du cours des actions de Cognicase. Par conséquent, le bénéfice net pour l'exercice s'est établi à (1 111 296) \$, comparativement à (3 289 922) \$ en 2001. La provision de 2 700 000 \$ relative à notre placement dans Systèmes M3i inc. a eu une incidence sur les résultats de l'année précédente. Le bénéfice net par action de série A pour l'exercice 2002 s'est établi à (0,118) \$ par comparaison à (0,343) \$ en 2001.

#### ***Information financière additionnelle***

Afin de permettre à nos actionnaires de suivre nos progrès, nous avons ajouté une rubrique intitulée « Information financière additionnelle », qui présente le profil de croissance du chiffre d'affaires des sociétés de notre portefeuille depuis 1995. Les revenus cumulés en 2002 de Benvest et des sociétés dans lesquelles elle détient une participation importante ont totalisé 418 millions de dollars, soit une augmentation de 4,6 fois par rapport à 1995. Sur une base proportionnelle aux participations non diluées de Benvest, les revenus cumulés se sont établis à 140 millions de dollars, soit une augmentation de 5 fois par rapport à 1995. Le BAIIA de 2002 n'est pas disponible à l'heure actuelle en raison des écarts temporaires, mais sera présenté sur notre site Internet à une date ultérieure. Les détails et les tableaux de l'information financière additionnelle sont présentés aux rubriques pertinentes de notre site Internet [www.benvest.com](http://www.benvest.com).

#### ***Opérations portant sur les capitaux propres***

Les principales opérations portant sur les capitaux propres à noter depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2001 comprennent : (i) l'échange de la participation restante dans M3i contre 84 690 actions de Cognicase Inc.; (ii) l'acquisition d'actions supplémentaires de TFC d'un montant de 1 500 000 \$ US au moyen de la conversion de titres convertibles et de titres d'emprunt (1 000 000 \$ US) et de fonds supplémentaires (500 000 \$ US); (iii) le retrait de 2 450 000 \$ US de garanties sur nantissement de titres de Benvest de la marge bancaire de TFC; et (iv) le refinancement, en mai dernier, de 1,7 million de dollars de débentures à 8,5 % de la Société pour une durée supplémentaire de 3 ans. À la fin de l'exercice, Benvest avait des garanties, non assorties de sûreté, à l'égard d'obligations de New Look d'un montant de 2,7 millions de dollars.

#### ***Cours des actions (valeur comptable nette)***

Le cours des actions ordinaires de série « A » continue de nous décevoir. Au cours de l'exercice, les actions se sont négociées dans une fourchette de 2,00 \$ à 3,10 \$. Le cours de clôture s'est établi à 1,89 \$ l'action en décembre 2002, au regard d'une valeur comptable nette de 1,92 \$ l'action en fin d'exercice. Nous demeurons convaincus qu'en raison de la valeur sous-jacente de notre portefeuille de placements, qui est comptabilisé au prix coûtant, et sur lequel nous exerçons actuellement un contrôle accru qui sont dotées de nouvelles équipes de direction dynamiques, notre titre présente un potentiel à la hausse non négligeable. Comme nous le mentionnons ci-dessus, au cours de 2003, nous garderons pour objectif principal de débloquer la valeur de nos titres et la liquidité pour les actionnaires. Entre-temps, Benvest a entrepris de racheter ses actions dans le cadre d'une offre publique de rachat. Du 1<sup>er</sup> septembre 2001 au 1<sup>er</sup> janvier 2003, 63 400 actions ont été rachetées à un prix moyen de 2,44 \$ l'action.

#### ***Équipe de direction***

Finalement, je tiens particulièrement à remercier notre équipe de direction composée de MM. Emmett Pearson, Gill Broome et Warren Simpson, de même que notre personnel administratif composé de M<sup>me</sup> Lise Melanson, Serena De Souza et

Lynda Deschambault. Je voudrais également remercier les équipes de direction de nos sociétés de portefeuille : MM. Rick Hall, Steve Smith et Amy Lerner (TFC); MM. Emmett Pearson, Michel Laurendeau et Rock Daneau (New Look); et MM. Doug Frye, John McLernon, Craig Robbins, Jamie Horne et Doug Morison (CMN).




Tout au long de l'année, nous avons manœuvré dans un climat économique et financier difficile. Nous avons mis l'accent sur tous les aspects de nos activités fondamentales et nous espérons que nos efforts se traduiront par des résultats positifs au cours des années à venir, alors que nous tentons de débloquer la valeur de nos titres pour les actionnaires de Benvest. Au cours du présent exercice, nous vous invitons à consulter notre site Internet qui comportera une mise à jour régulière de l'évolution de nos activités.



W. JOHN BENNETT  
*Président du conseil et chef de la direction,*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2003  
*Montréal (Québec)*

**SOMMAIRE PRO FORMA DES PRINCIPAUX ÉLÉMENTS D'ACTIF  
AU 31 DÉCEMBRE 2002**

<b>Placements de portefeuille</b>	<b>Nom</b>	<b>Participation</b>	<b>Valeur comptable (en M\$)</b>	<b>Description du placement</b>
	CMN International	20 %	7,2 \$	1 490 579 actions ordinaires
	The Fitness Company <sup>1)</sup>	82 %	6,8 \$	4 235 321 actions ordinaires 200 000 bons de souscription (1,25 \$ US) 500 000 bons de souscription (2,50 \$ US)
	New Look International <sup>2)</sup>	100 % (80 %)	3,3 \$	700 001 actions ordinaires, série A
Autre <sup>3) 4)</sup>		s.o.	0,2 \$	84 690 actions ordinaires de Cognicase Inc.
<b>Total du portefeuille de placements</b>			<b>17,5 \$</b>	

**Autres éléments d'actif**

Placements temporaires	3,1 \$	Principalement sous forme de titres à revenu fixe à court terme de sociétés
Autres éléments d'actif	2,3 \$	
<b>Total des autres éléments d'actif</b>	<b>5,4 \$</b>	
<b>Total de l'actif</b>	<b>22,9 \$</b>	

- 1) Depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2001, soit le début de l'exercice 2002 de la Société, Benvest a fait l'acquisition des investissements supplémentaires suivants dans The Fitness Company : (i) 1 000 000 d'actions en contrepartie de 1 500 000 \$ US au moyen de la conversion d'autres titres (1 000 000 \$ US) et de fonds supplémentaires (500 000 \$ US); (ii) 200 000 bons de souscription pouvant être exercés au prix de 1,25 \$ US par action en contrepartie de services rendus; et (iii) 500 000 bons de souscription pouvant être exercés au prix de 2,50 \$ US par action en contrepartie de services rendus. En décembre 2001, des garanties sur nantissement de titres de Benvest portant sur un emprunt de 2 450 000 \$ de The Fitness Company ont été retirées.
- 2) Benvest est propriétaire de la totalité du capital-actions ordinaire de New Look (80 %, compte tenu de la dilution). À la fin de l'exercice, Benvest avait des garanties, non assorties de sûreté, à l'égard d'obligations de New Look d'un montant de 2,7 millions de dollars.
- 3) En janvier 2002, Benvest a échangé le reliquat de ses actions ordinaires et privilégiées de Systèmes M3i in. contre 84 690 actions de Cognicase Inc., selon une période de détention de un an, aux termes d'une offre visant l'achat de M3i réalisée par Cognicase, l'opération représentant 855 369 \$. Au cours de l'exercice 2002, une provision de 659 346 \$ a été inscrite principalement au titre de ce placement, reflétant une baisse du cours de ces actions.
- 4) Le 1<sup>er</sup> janvier 2003, le Groupe CGI Inc., société ouverte de services de logiciels établie à Montréal, a annoncé une offre publique d'achat révisée visant la totalité des actions ordinaires en circulation de Cognicase à raison (i) de 4,50 \$ en espèces par action ou (ii) de 0,6311 action subordonnée de catégorie A de CGI par action, sous réserve d'une contrepartie en espèces globale maximale et d'une contrepartie en actions globale maximale. Le conseil d'administration de Cognicase a recommandé l'offre en question; on s'attend que cette offre se réalisera et Benvest a l'intention de déposer ses actions de Cognicase.

## ANALYSE PAR LA DIRECTION

### Activités

Au cours de l'exercice, les placements de portefeuille se sont accrus, passant de 16,9 millions de dollars à 17,5 millions de dollars. Le placement dans The Fitness Company a été augmenté de 1,3 million de dollars tandis que la participation dans Systèmes M3i inc. a été échangée contre des actions de Cognicase Inc. par suite de l'acquisition de M3i par celle-ci. L'opération conclue avec Cognicase s'est traduite par une diminution de 0,1 million de dollars de la valeur des placements de portefeuille et d'une baisse supplémentaire de 0,6 million de dollars par suite d'une provision reflétant la baisse de la valeur marchande des actions de Cognicase.

### Revenu de placement net

Le revenu de placement net a subi une baisse de 0,2 million de dollars principalement en raison de la diminution des honoraires de gestion et d'autres revenus provenant des placements de portefeuille.

### Frais d'administration et autres charges

La diminution de 0,2 million de dollars de ces frais est attribuable aux économies découlant de la réaffectation de certains membres du personnel ainsi que d'autres efficacités, diminution qui a été annulée partiellement par des intérêts élevés sur les dettes bancaires.

### Bénéfice net

La perte d'exploitation de 0,5 million de dollars est essentiellement attribuable à l'excédent des frais d'administration et autres charges, incluant les intérêts sur les dettes bancaires, sur le revenu de placement net. Le solde de la perte reportée de 0,6 million de dollars est principalement attribuable à la provision susmentionnée à l'égard des actions de Cognicase; par conséquent, la perte nette par action s'établirait à 0,118 \$.

### Liquidités et ressources en capital

L'encaisse et les placements temporaires (principalement du papier commercial) ont augmenté de 0,1 million de dollars pour s'établir à 2,9 millions de dollars. Cette augmentation a été contrebalancée par une augmentation de 2,3 millions de dollars de la dette bancaire. Au cours de la période, les liquidités ont été utilisées principalement aux fins suivantes : l'augmentation de 1,3 million de dollars du placement dans The Fitness Company; 0,5 million de dollars à l'exploitation; le financement de comptes débiteurs de 0,3 million de dollars supplémentaires; et l'achat de 63 400 actions ordinaires de série A de la Société en contrepartie de 0,1 million de dollars au moyen d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

## RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION A L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS

La responsabilité des états financiers consolidés de Benvest Capital Inc. et des autres informations financières incluses dans le présent rapport annuel incombe à la direction de la Société; son conseil d'administration les approuve. Les états financiers consolidés ont été préparés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et incluent certains montants basés sur des estimations et des jugements de la direction. La responsabilité du choix des principes et des méthodes comptables incombe également à la direction.

La Société a mis en place des systèmes de contrôle interne pour s'assurer de la pertinence et de l'exactitude de l'information financière et de la protection de l'actif.

La direction reconnaît qu'elle a la responsabilité de conduire les affaires de la Société dans le respect des lois applicables ainsi que des normes et principes financiers reconnus et qu'elle doit se conformer à des normes appropriées en matière d'éthique commerciale.

Le conseil d'administration délègue la supervision des états financiers et des autres informations financières à son comité de vérification, composé exclusivement d'administrateurs qui ne sont pas membres de la direction. Le rôle de ce comité consiste à examiner les états financiers et à en recommander l'approbation au conseil d'administration, à réviser les systèmes de contrôles internes et de protection de l'information de même que toutes les autres questions relatives à la comptabilité et aux finances de la Société. Dans ce but, le comité de vérification tient des réunions périodiques avec les vérificateurs externes afin d'examiner leurs plans de vérification et de discuter des résultats de leurs examens. La responsabilité de recommander la nomination des vérificateurs externes incombe, aussi, à ce comité.

Les vérificateurs externes de la Société, Raymond Chabot Grant Thornton, nommés par les actionnaires lors de l'assemblée annuelle, ont vérifié les états financiers de la Société; leur rapport indiquant la portée de leur mandat et leur avis sur les états financiers est présenté ci-après.



W. John Bennett  
Chef de la direction



C. Emmett Pearson  
Chef de la direction financière

Montréal, Canada  
Le 11 octobre 2002

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

### Aux actionnaires de Benvest Capital Inc.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Benvest Capital Inc. au 31 août 2002 et 2001 et les états consolidés des résultats et du déficit et de l'évolution de l'actif net des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 août 2002 et 2001, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Raymond Chabot Grant Thornton

Société en nom collectif

Comptables agréés

Montréal, Canada

Le 11 octobre 2002

## BILAN CONSOLIDÉ

	31 août	
	2002	2001
<b>ACTIF</b>		
Placements de portefeuille	17 546 849\$	16 977 744\$
Placements temporaires (note 3)	2 959 897	2 870 812
Débiteurs	1 386 435	1 056 102
Autres	74 360	100 425
Actifs d'impôts futurs (note 7)	905 147	905 147
	<u>22 872 688\$</u>	<u>21 910 230\$</u>
<b>AVOIR DES ACTIONNAIRES ET PASSIF</b>		
Capital-actions (note 4)	19 376 867\$	19 507 767\$
Capital d'apport (note 4)	791 910	815 510
Déficit	<u>(2 185 893)</u>	<u>(1 074 597)</u>
	17 982 884	19 248 680
Déventures (note 5)	1 974 000	2 006 000
Comptes fournisseurs, frais courus et impôts sur les bénéfices à payer	218 888	222 519
Dette bancaire (note 6)	<u>2 696 916</u>	<u>433 031</u>
	<u>22 872 688\$</u>	<u>21 910 230\$</u>

Approuvé par le conseil,



John Bennett, Administrateur



C. Emmett Pearson, Administrateur

## RÉSULTATS ET DÉFICIT CONSOLIDÉS

	Exercice terminé le 31 août	
	2002	2001
<b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS</b>		
Revenus d'honoraires, intérêts et autres	795 005\$	972 672\$
Conversion de devises – montant net	46 505	57 507
	841 510	1 030 179
Intérêts sur débetures	(167 803)	(171 824)
Revenus de placement - montant net	673 707	858 355
Frais d'administration et autres	1 225 653	1 448 277
Provision pour baisse de valeur d'actifs non stratégiques	659 346	2 700 000
Gain sur la cession de placements de portefeuille	(99 996)	-
	1 785 003	4 148 277
<b>Perte nette</b>	<b>(1 111 296)\$</b>	<b>(3 289 922)\$</b>
Perte par action	( 0,118)	( 0,343)
<b>DÉFICIT CONSOLIDÉ</b>		
Bénéfices non répartis (déficit) au début	(1 074 597)\$	2 215 325\$
Perte de l'exercice	(1 111 296)	(3 289 922)
	(2 185 893)\$	(1 074 597)\$
Solde à la fin		

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ

	Exercice terminé le 31 août	
	2002	2001
Provision pour baisse de valeur d'actifs non stratégiques	(659 346)\$	(2 700 000)\$
Augmentation de placements de portefeuille	1 848 647	1 049 497
Cession de placements de portefeuille	(755 373)	-
Gain sur la cession de placement de portefeuille	99 996	-
Rachat de débetures 7,5%	-	41 000
Rachat de débetures 8,5%	332 000	-
Émission de débetures 8,5%	(300 000)	-
Augmentation (diminution) des placements temporaires	89 085	(2 134 080)
Augmentation de la dette bancaire	(2 263 885)	(433 031)
Autres variations - montant net	343 080	21 455
Diminution nette	(1 265 796)	(4 155 159)
Actif net au début	19 248 680	23 403 839
Actif net à la fin	17 982 884\$	19 248 680\$

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### 1. STATUTS ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Société, constituée sous le régime de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, est une banque d'affaires dont les actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

### 2. CONVENTIONS COMPTABLES

#### **Principes de consolidation**

Les états financiers de la Société comprennent les comptes de la Société et les filiales autres que les placements de portefeuille.

#### **Placements de portefeuille**

Les placements de portefeuille, constitués principalement de participations dans des sociétés privées en croissance, sont comptabilisés au coût (avec une provision appropriée pour perte de valeur, s'il y a lieu) dans le cas des titres non cotés, ou à la valeur marchande (indiquée par la valeur à la cote) dans le cas des titres cotés.

#### **Conversion des devises**

Les éléments monétaires d'actif et de passif en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les revenus et dépenses sont convertis aux taux en vigueur à la date des opérations. Les gains et pertes sont comptabilisés à l'état des résultats de l'exercice.

#### **Impôts sur les bénéfices**

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et ils sont mesurés en appliquant les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur à la date des états financiers, pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber.

### 3. PLACEMENTS TEMPORAIRES

Ces placements sont comptabilisés à la valeur marchande qui équivaut actuellement au coût.

### 4. CAPITAL-ACTIONS

#### **Autorisé**

Nombre illimité d'actions pouvant être émises en séries dont les droits et autres caractéristiques sont déterminés par le conseil d'administration :

#### Actions privilégiées

Actions privilégiées de premier et de deuxième rang.

60 000 actions privilégiées convertibles série "I" ont été créées selon une valeur attribuée de 100 \$ par action et un dividende annuel cumulatif de 7,50 \$; ces actions sont rachetables par l'émetteur à leur valeur attribuée selon certaines conditions et sont convertibles par le détenteur en 80 actions ordinaires série "B" chacune.

Actions ordinaires

Série "A", conférant au détenteur le droit de recevoir un dividende équivalant à deux fois le dividende des actions de série "B".

Série "B", convertibles au gré du détenteur (à raison de deux pour une) en actions ordinaires série "A".

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
<b>Émises et en circulation</b>		
9 387 199 actions ordinaires de série "A" (9 450 599 en 2001)	19 376 867\$	19 507 767\$

Les transactions suivantes portant sur le capital-actions ont eu lieu au cours de l'exercice :

63 400 actions ordinaires de série "A" ont été rachetées en contrepartie en espèces de 154 500 \$, ce qui s'est traduit par une prime de 23 600 \$ qui a été débitée du capital d'apport.

Une tranche de 488 000 actions est réservée afin de couvrir les options d'achat d'actions en cours; une tranche additionnelle de 85 057 actions est réservée pour les bons de souscription attachés aux débentures 8,5 % (note 5).

Les options en cours au 31 août 2002 permettent aux détenteurs d'acquérir des actions ordinaires série "A".

<u>Série</u>	<u>Actions</u>	<u>Prix de levée</u>	<u>Date d'échéance</u>
10	100 000	2,20\$	27 février 2003
11	70 000	2,50\$	30 juillet 2003
12	100 000	2,50\$	24 février 2004
13	218 000	2,50\$	1 <sup>er</sup> août 2005
	<u>488 000</u>		

5. DÉBENTURES

**7,5%**, non garanties et de rang inférieur à toute autre dette. La date d'échéance peut être reportée, au gré du détenteur, le 31 décembre de chaque année jusqu'en 2012.

<u>2002</u>	<u>2001</u>
244 500\$	244 500\$

**8,5%**, échéant le 3 mai 2005, non garanties et de rang inférieur à toute autre dette. Chaque tranche de 500 \$ comporte 24,59 bons de souscription qui peuvent être exercés pour faire l'acquisition d'une action ordinaire série "A" au prix de 3,05 \$ jusqu'au 3 mai 2004.

1 729 500	1 761 500
<u>1 974 000\$</u>	<u>2 006 000\$</u>

6. DETTE BANCAIRE

La dette bancaire est constituée de la tranche utilisée d'une ouverture de crédit bancaire autorisée de 5 000 000 \$ (y compris les lettres de garantie et les lettres de crédit) et elle porte intérêt au taux préférentiel plus 0,625 %. La dette bancaire est garantie par une hypothèque mobilière grevant tous les biens meubles présents et futurs de la Société, y compris les placements de portefeuille, le nantissement général des placements temporaires et la cession générale des créances.

## 7. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Actifs d'impôts futurs résultant de ce qui suit :		
Pertes fiscales autres qu'en capital	537 242\$	961 840\$
Pertes fiscales en capital	491 130	0
Placements de portefeuille	141 592	513 815
Excédent de la valeur fiscale par rapport à la valeur comptable des autres actifs	156 366	143 446
	<u>1 326 330</u>	<u>1 619 101</u>
Provision pour moins-value	(421 183)	(713 954)
Actifs d'impôts futurs nets enregistrés	<u>905 147\$</u>	<u>905 147\$</u>

## 8. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans les bilans consolidés, les soldes de compte des parties apparentées s'établissent comme suit :

	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Débiteurs des entreprises du portefeuille	879 461\$	876 480\$
Débiteurs des membres de la direction	425 133\$	425 133\$

L'état des résultats consolidés présente les opérations suivantes avec des parties apparentées :

Revenus d'honoraires, intérêts et autres des entreprises du portefeuille	616 004\$	967 759\$
Revenus d'intérêts des membres de la direction ou d'entités liées aux membres de la direction	24 509\$	46 652\$

Au cours de l'exercice terminé le 31 août 2002, la Société a perçu un montant de 81 882 \$ relativement aux opérations avec des parties apparentées comptabilisées en 2002 et 2001 (en 2001, la Société a perçu un montant de 772 718 \$ relativement aux opérations comptabilisées en 2001 et durant les exercices précédents). De plus, durant l'exercice terminé le 31 août 2002, la Société a converti des débiteurs de 403 097 \$ liés aux entreprises de son portefeuille en actions ordinaires de ces entreprises. Des honoraires de gestion de 256 000 \$ comptabilisés au revenu durant l'exercice terminé le 31 août 2002, ont été inscrits à titre de placement additionnel dans l'un des placements de portefeuille.

Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités à la valeur d'échange établie et acceptée par les parties.

## 9. ÉVENTUALITÉS

La Société a garanti le remboursement de certains instruments de dette d'une entreprise de son portefeuille dont le montant à risque au 31 août 2002 totalisait environ 2,7 millions de dollars.

## Profil de la Société

Chez Benvest, nous nous sommes donné pour mission de faire fructifier l'investissement de nos actionnaires par l'acquisition et l'enrichissement de participations au capital des sociétés privées en pleine croissance dirigées par des entrepreneurs performants.

Dans le cadre de notre stratégie de placement, nous privilégions les entreprises de services établies et émergentes dont la croissance est alimentée par des dirigeants d'expérience ainsi que par la consolidation de leur secteur et les tendances démographiques. Nous sommes également à l'affût d'occasions dans les domaines des technologies de l'information. Nos activités sont concentrées en Amérique du Nord, mais ont une portée internationale.

Nous investissons dans des entreprises dirigées par des équipes aux méthodes de gestion éprouvées possédant une stratégie axée sur la croissance ainsi que le potentiel nécessaire pour réaliser des rendements supérieurs à la moyenne dans leur secteur respectif. Conformément à notre philosophie, nous tenons à ce que nos partenaires détiennent une participation substantielle dans les entreprises de notre portefeuille.

Toutefois, notre stratégie d'investissement va bien au-delà du simple engagement financier. En effet, nous faisons profiter nos partenaires de notre expertise, de nos ressources et de nos relations professionnelles afin de créer un cadre de coopération favorisant l'optimisation à long terme de la valeur de leur entreprise.

Benvest Capital Inc. est une banque d'affaires canadienne dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (sous le symbole « BCI »).

**Les principaux investissements courants de Benvest sont :** The Fitness Company (82%), une entreprise de services dans le secteur de la santé, du conditionnement physique et du mode de vie établie dans l'Est des États-Unis; Lunetterie New Look (100%), est un chef de file des détaillants des soins de la vue établie dans l'Est du Canada; et CMN International (20 %), une société de services immobiliers commerciaux, industriels, hôteliers et de détail pour l'industrie immobilière à l'échelle internationale.

## Siège Social

1, Place Ville Marie  
Bureau 3230  
Montréal (Québec)  
H3B 3Y2  
Tél. : (514) 877-4299  
Télééc. : (514) 876-3956  
Site Internet : <http://www.benvest.com>

## Demandes de renseignements

Lise Melanson  
Tél. : (514) 877-4299 ext. 2234  
Télééc. : (514) 876-3956  
Courriel : [lmelanson@benvest.com](mailto:lmelanson@benvest.com)

## Agent de transferts et agent chargé de la tenue des registres

Trust Banque Nationale Inc.  
1100, rue University  
Montréal (Québec)  
H3B 5G6

## Vérificateurs

Raymond Chabot Grant Thornton  
600, rue de la Gauchetière ouest  
Bureau 1900  
Montréal (Québec)  
H3B 4L8

## Assemblée annuelle des actionnaires

L'assemblée générale annuelle des actionnaires se tiendra le mercredi 26 février 2003 à 11 h à l'hôtel Ritz Carlton de Montréal, 1228 rue Sherbrooke ouest à Montréal.

